

Was zählt

AKTIENBESITZQUOTEN

ANTEIL VON HAUSHALTEN, DIE AN DER BÖRSE INVESTIERT SIND, IN %



Die Zustimmungswerte für Donald Trump sind seit einigen Wochen rückläufig – ein Grund hierfür dürfte sein, dass US-Bürger ihm die Verantwortung für teilweise stark gesunkene Aktienkurse zuschreiben. In den USA ist die Börsenentwicklung für die Politik wichtiger als anderswo. Ökonomen warnen zudem, dass ein Kursrückgang das US-Wachstum dämpfen könnte, da sich Konsumenten bei fallenden Vermögenswerten ärmer fühlen und ihre Ausgaben einschränken.

Diese Bedeutung der Kursentwicklung für Wirtschaft und Politik erklärt sich durch das breite Engagement der Amerikaner am Aktienmarkt. Dort sind 55% der Privathaushalte an den Börsen aktiv (vgl. Karte). Die Zahlen basieren auf einer Auswertung der Vergleichsplattform HelloSafe.

Damit liegen die Vereinigten Staaten weltweit an der Spitze, dahinter folgen andere angelsächsisch geprägte Länder wie Kanada (49%), Australien (37%) und Großbritannien (33%). Ein Treiber hierfür sind breit genutzte Vorsorgepläne, in deren Rahmen häufig in Aktien investiert wird. Hingegen ist der Anteil der Aktienbesitzer in den untersuchten kontinentaleuropäischen Ländern deutlich tiefer. In der Schweiz liegt er bei 18%, niedriger ist er in Frankreich (15%) und Deutschland (14%). Innerhalb Kontinentaleuropas verzeichnet Schweden mit 22% den höchsten Anteil. In Österreich, Belgien und Polen investieren mit jeweils nur rund 5% sehr wenige Haushalte in Aktien.

Obwohl Indien (7%) und China (6%) eine nur geringe Aktienquote haben, verfügen diese Länder – nach den USA – absolut gesehen über die grösste Zahl an Börsenanlegern.

Die Förderung des Aktiensparens wurde in den Koalitionsvertrag der neuen deutschen Regierung aufgenommen. So sollen für jedes Kind monatlich 10 € in ein Vorsorgegeld eingezahlt werden. Im Erwachsenenalter soll das Depot durch weitere Einzahlungen vergrößert werden können. AT

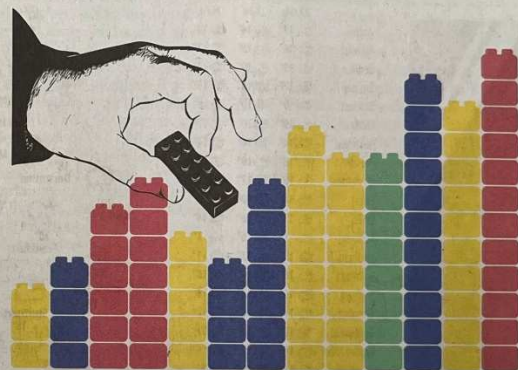
QUELLE: HELLOSAFE GRAFIK: FuW, M

1 Der deutsche Spielwarenmarkt



2 Starke Steine, schwache Puppen

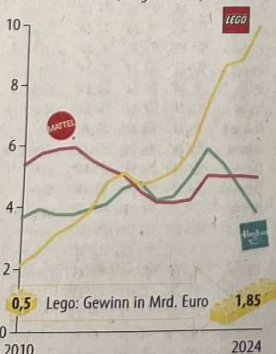
Wachstumsraten 2024 nach Spielwarenkategorien auf dem europäischen Markt, in Prozent (gerundet)



Logos: Hersteller / Illustration und F.A.Z.-Grafik: Thielen

3 Die großen drei

Umsatz von Lego, Mattel und Hasbro in Milliarden Euro (umgerechnet)



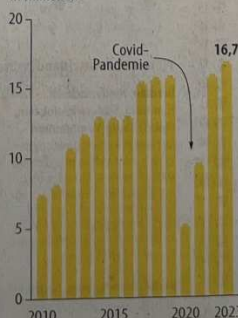
4 Die größten Lego-Sets

nach Zahl der Steine



5 Bauen und Achterbahnen

Besucher der Legoland-Parks in Millionen



6 Bauen und Kino

Einspielergebnisse der erfolgreichsten Filme der Warner Animation Group in Millionen Dollar



1 Die Rheinmetall-Aktie legt kräftig zu

Aktienkurs, in Euro



Illustration: Katharina Hofbauer
FAZ-Grafik: Rodriguez

2 Mehr Geld für Forschung und Entwicklung

Investitionen der Rheinmetall AG, in Millionen Euro



3 Enormer Kapazitätsaufbau

Munitionsproduktion der Rheinmetall AG

Kapazitäten	2022	2027
Artillerie 155 mm	70.000	~1,1 Mio.
Panzer 120 mm	60.000	>240.000
Mittelkaliber 20–35 mm	>1,0 Mio.	>3,4 Mio.
Treibladungen (Tonnen)	5000	~12.000

4 Rheinmetall stellt kräftig ein

Anzahl der Mitarbeiter der Rheinmetall AG

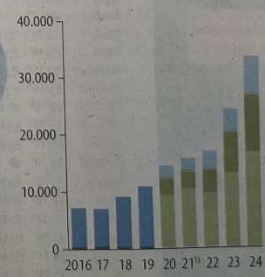


5 Globale Aufrüstung bringt Aufträge auf Rekordhoch

Auftragseingänge der Rheinmetall AG, in Millionen Euro



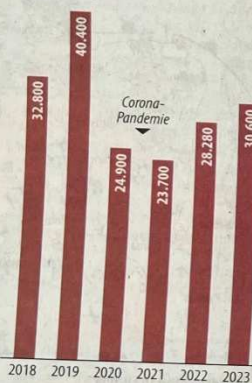
Auftragsbestand der Rheinmetall AG, in Millionen Euro



1) Umstrukturierung, Werte für 2020 wurden zu Vergleichszwecken durch die Quelle angegeben, nur fortgeführte Aktivitäten. Ältere Werte wurden teilweise entsprechenden Vorjahrespublikationen entnommen.

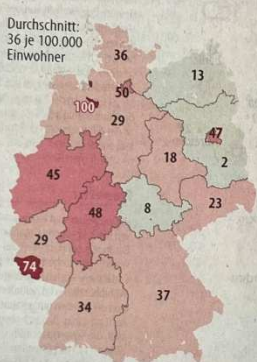
1 Die Zahl der registrierten Prostituierten steigt wieder

in Deutschland¹⁾



2 In Bremen gibt es anteilig die meisten Prostituierten

Prostituierte je 100.000 Einwohner 2023



3 So viele Männer haben schon für Sex bezahlt



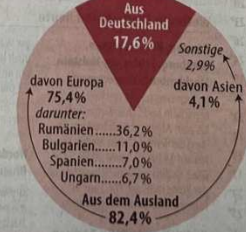
4 Wer die Freier sind

Anteil in Prozent

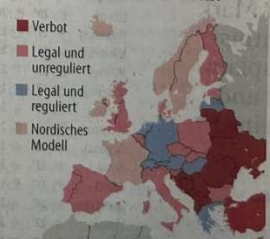


5 Die meisten Prostituierten sind aus dem Ausland

Stand 2023



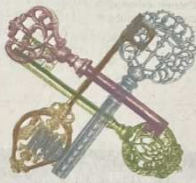
6 Wo Prostitution in Europa legal ist und wo nicht



1) Angaben der Grafiken 1 bis 5 beziehen sich auf Deutschland und Grafiken 1, 2 und 5 auf die gemeldeten Prostituierten.

Illustration: Rahel Golub / FAZ-Grafik: Ibr.

Geldspiegel



Sportliches Bezahlen im Fitnessstudio

Von ZOË BACHES

In vielen Haushalten fällt in diesen Monaten die Erneuerung des Abonnements für das Fitnesscenter an. Laut dem Verband Swiss Active kostet ein Jahresabonnement im Schnitt 1000 Franken. Für gut betuchte Menschen kein Problem, für andere dagegen eine grosse Ausgabe.

Seit der Pandemie hat sich die Fitnessbranche erholt. Ende 2023 trainierten mehr als 1,31 Millionen Menschen in der Schweiz in einem Center. Laut dem Verband hat fast jedes zweite Center den Mitgliederbeitrag erhöht. Angesichts der kräftig gestiegenen Jahresgebühr seufzte auch die Autorin bei der persönlichen Übergabe der Rechnung laut auf. «Wenn du willst, kannst du das in Raten zahlen», sagte der Trainer freundlich.

Das ist kein Einzelfall. Eine nicht repräsentative Umfrage zeigt, dass flexible Zahlungsmodelle bei Fitnesscentern weit verbreitet sind. Und viele Studios in der Branche erkannt haben, dass sie mit solchen Modellen Kunden auch dann halten können, wenn diese finanziell durch etwas schwierigere Zeiten gehen.

Beispielsweise das Stadtzürcher Balboa Gym. Zusammen in lockerer Atmosphäre trainieren, so das Versprechen, das aber ins Geld geht. Bezahlte werden einzelne Kurse, die auch im Abo erworben werden können. Eine Mitgliedschaft mit einem Jahresabo etwa kostet 2880 Franken, dafür kann ein Kunde während zwölf Monaten maximal 180 Lektionen besuchen.

Nicht alle Mitglieder könnten sich den Gesamtbetrag per Einmalzahlung leisten, sagt der Balboa-CEO Timo

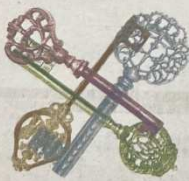
Klein. Möglich sei deshalb auch die Ratenzahlung, die seit dem Ende der Pandemie öfter in Anspruch genommen werde. Die Kunden wünschten sich mehr Flexibilität als früher, arbeiteten deshalb nicht mehr so viel Geld zur Verfügung, so Klein weiter.

Teurer als der Schnitt ist auch das Jahresabo für das Krafttraining bei Kieser. Rund 1200 Franken kostet die Mitgliedschaft heute im Jahr. Dafür kann ausschliesslich an Geräten trainiert werden. Eine Sprecherin betont, dass Kieser grossen Wert auf flexible Zahlungsmöglichkeiten lege. Möglich sei deshalb auch die Ratenzahlung, die Nachfrage sei bis jetzt jedoch nicht gross, heisst es weiter. Allerdings ist das tendenziell ältere Publikum bei Kieser zahlungskräftiger als in anderen Studios.

Viele jüngere Mitglieder hat das Kampfsportstudio Invictus in Horgen. Seit der Gründung hat der Chef Patrik Wolf die Preise nicht erhöht. Erwachsene bezahlen 1200 Franken fürs Jahr, Schüler und Auszubildende bezahlen weniger, dafür kann das Angebot frei genutzt werden. Der Betrag kann auch in Raten ab mindestens 100 Franken (85 pro Schüler) monatlich bezahlt werden, dies ohne Aufpreis zum Jahresabo. Laut Wolf sind viele der Jugendlichen, aber auch der Eltern froh, so flexibel bezahlen zu können.

Für die Anbieter sind solche Modelle mit zusätzlichem administrativem Aufwand verbunden. Der sich aber letztlich auch finanziell auszahlen dürfte, wenn so möglichst viele Kunden zum Bleiben animiert werden können. Für Ratenzahlungen muss zudem meist ein kräftiger Aufpreis bezahlt werden.

Geldspiegel



Buffett hatte den richtigen Riecher

Von EFLAMM MORDRELLE

Donald Trump schlägt seit jüngstem versöhnlichere Töne an. Die Börsen schlossen einige Handelstage hintereinander mit Gewinnen ab. Die Unsicherheit wegen des Zollchaos ist damit nicht weg – keiner weiss ausser dem US-Präsidenten (vielleicht), wie es weitergehen wird. Vernünftige Investitionsentscheide sind unter diesen Umständen fast unmöglich.

Einer ist jedoch fast schadlos durch das wirtschaftliche Chaos der letzten Wochen gekommen: Warren Buffett. Der 94-Jährige ist den Börsenprofis stets einen Schritt voraus. Verängstigte Anleger brachten am 2. April nach Trumps Zolankündigung die Märkte zum Einsturz, doch Buffetts Investitionen hielten Kurs. Der als «Orakel von Omaha» bekannte Star-Investor wurde

wieder einmal seinem Ruf gerecht. Während Elon Musk dieses Jahr schon 122 Milliarden Dollar verlor, wurde Buffett 22 Milliarden reicher. Die Aktien seiner Beteiligungsrma Berkshire Hathaway haben seit Januar 18 Prozent gewonnen, der amerikanische Index S&P 500 liegt rund 7 Prozent, der Technologieindex Nasdaq gar 11 Prozent im Minus. Die Welt ist dabei, das Vertrauen in die US-Wirtschaft zu verlieren, und kehrt amerikanischen Anlagen den Rücken.

Buffett kümmert das wenig. Er hat schon vor der Trump-Präsidentschaft Vorkehrungen getroffen: So begann er Anfang 2024, Berkshires grösste Aktienposition – Apple – abzubauen. Zu einer Zeit, als die Aktien noch Börsenlieblinge waren. Auch von konjunkturell abhängigen Titeln wie Bank of America trennte er sich. Überhaupt ver-

kaufte Buffett Aktien, während fast alle zukauften – bis der Börsenboom zerfiel. Ende März, kurz bevor Trump das Zollchaos auslöste, hielt Berkshire Barmittel von 325 Milliarden Dollar.

Buffett hat damit mehr Bargeld als Aktien im Portfolio – diese Barmittel sind vor allem in US-Staatsanleihen und in Bankeinlagen parkiert. Das hat geholfen, den Börsensturz so gut zu überdauern. Auch Kleinanleger, die nur einen Teil ihres Geldes investiert hatten, blickten dieser Tage gelassener auf die Börsenturbulenzen als jene, die alles in Aktien gesteckt haben.

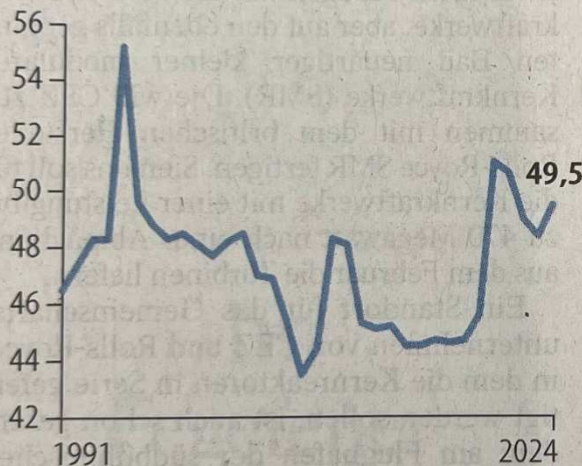
Dabei ist das Halten von so viel Cash aus der Not geboren. Gemäss seinem letzten Investorenbrief zieht er es vor, gute Unternehmen – also Aktien – zu besitzen anstatt Bargeld. Denn Papiergeld könne seinen Wert verlieren, wenn «fiskalischer Wahnsinn» vorherrsche –

was angesichts des enormen Staatsdefizits der USA der Fall ist. Aber auch festverzinsliche Anleihen mag Buffett nicht, denn sie bieten keinen Schutz vor einer Währung, die ihren Wert verliert – wie zurzeit der Dollar.

Buffett hat also alles richtig gemacht. Doch was soll mit all dem Bargeld geschehen? Auf dem Konto wirft es nichts ab. Anleihen in Dollar sind für Anleger aus der Schweiz wegen der Dollar-Abwertung nur bedingt interessant, solche in Franken gar nicht. Und an den Aktienbörsen dürften die Schwankungen weitergehen, solange das Polit-Chaos anhält. Somit ist Stillhalten derzeit die vernünftigste Option. Oder man blickt am 3. Mai nach Omaha: Dann wird Buffett an der Generalversammlung von Berkshire Hathaway sagen, was als Nächstes zu erwarten ist – vielleicht zum letzten Mal.

Deutsche Staatsquote steigt

Staatsquote in Deutschland in Prozent

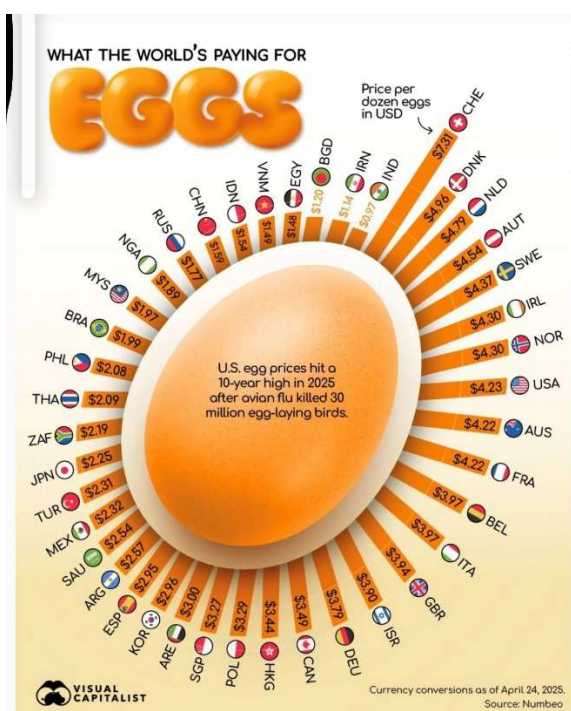
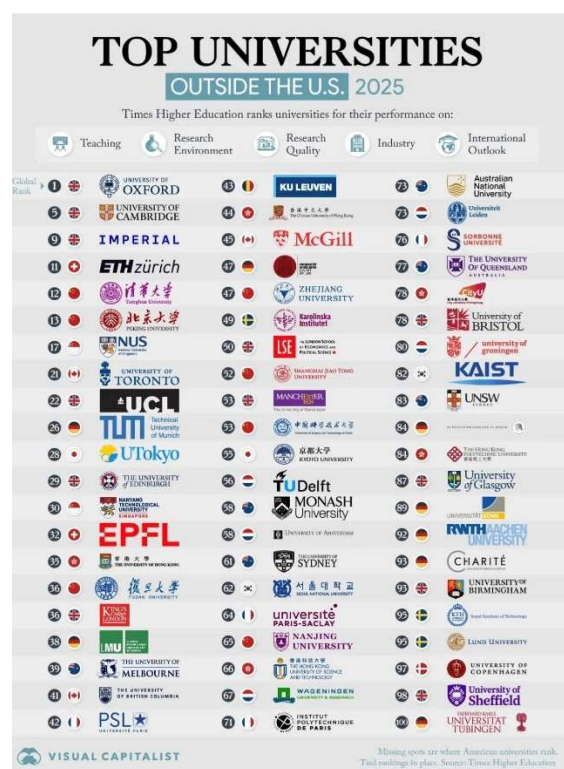
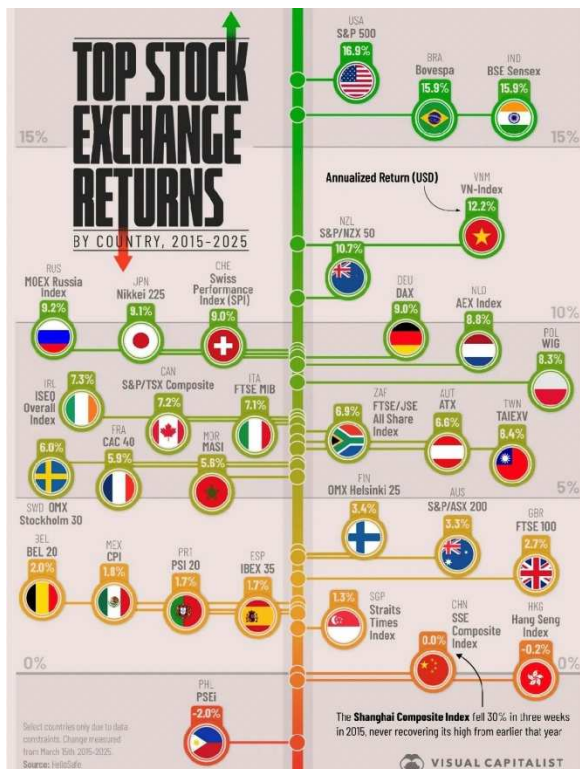


Quelle: Statistisches Bundesamt, Eurostat / F.A.Z.-Grafik: joth.

Staatsquoten in Europa

Ausgewählte Länder, 2024 in Prozent





Die Zeit, die ein Hacker benötigt, um dein Passwort mittels einer Brute-Force-Angriffe zu ermitteln In 2025

12 x RTX 5090 | bcrypt (10)

Passwortlänge (Zeichen)	nur Zahlen	nur Kleinbuchstaben	Klein- & Großbuchstaben	Zahlen und Klein-/Großbuchstaben	Zahlen Klein-/Großbuchstaben und Symbole
4	Sofort	Sofort	Sofort	Sofort	Sofort
5	Sofort	Sofort	57 Minuten	2 Stunden	4 Stunden
6	Sofort	46 Minuten	2 Tage	6 Tage	2 Wochen
7	Sofort	20 Stunden	4 Monate	1 Jahr	2 Jahre
8	Sofort	3 Wochen	15 Jahre	62 Jahre	164 Jahre
9	2 Stunden	2 Jahre	791 Jahre	3k Jahre	11k Jahre
10	1 Tag	40 Jahre	41k Jahre	238k Jahre	803k Jahre
11	1 Woche	1k Jahre	2 Mio Jahre	14 Mio Jahre	56 Mio Jahre
12	3 Monate	27k Jahre	111 Mio Jahre	917 Mio Jahre	3 Mrd Jahre
13	3 Jahre	705k Jahre	5 Mrd Jahre	56 Mrd Jahre	275 Mrd Jahre
14	28 Jahre	18 Mio Jahre	300 Mrd Jahre	3 Bio Jahre	19 Bio Jahre
15	284 Jahre	477 Mio Jahre	15 Bio Jahre	218 Bio Jahre	1 Brd Jahre
16	2k Jahre	12 Mrd Jahre	812 Bio Jahre	13 Brd Jahre	94 Brd Jahre
17	28k Jahre	322 Mrd Jahre	42 Brd Jahre	840 Brd Jahre	6 Trio Jahre
18	284k Jahre	8 Bio Jahre	2 Trio Jahre	52 Trio Jahre	463 Trio Jahre

Hive Systems > hivesystems.com/password

The biggest financial decision you'll ever make have nothing to do with money...

- who you marry
- how you treat your body
- how you spend free time
- who you spend time with

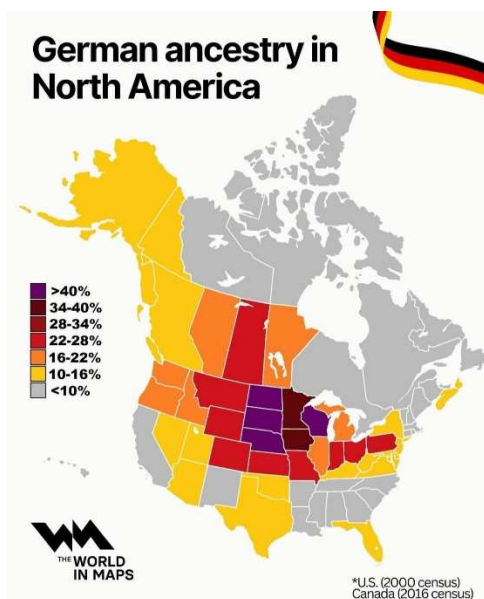
Nothing is more expensive than bad habits and bad company

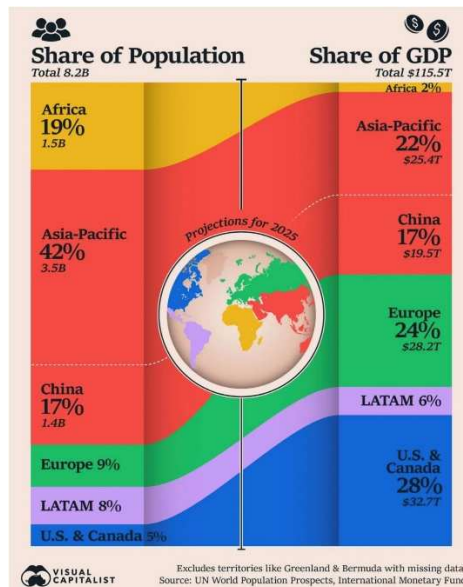
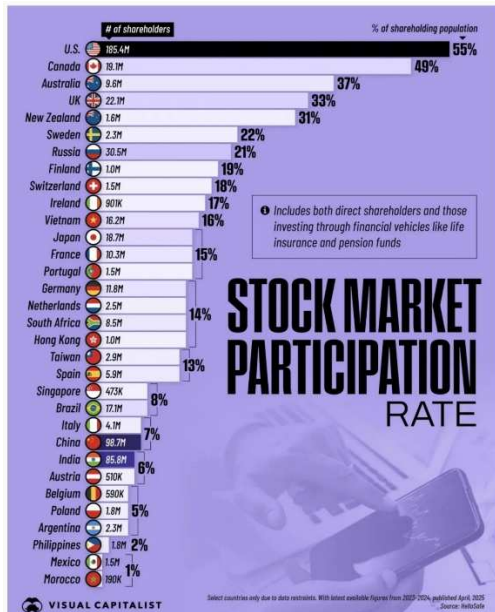


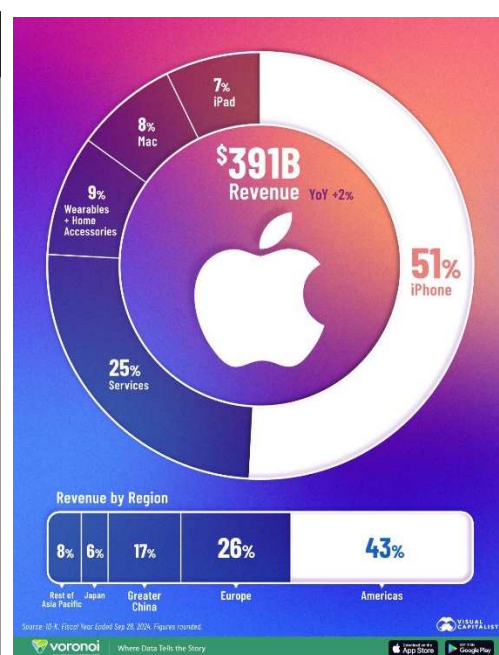
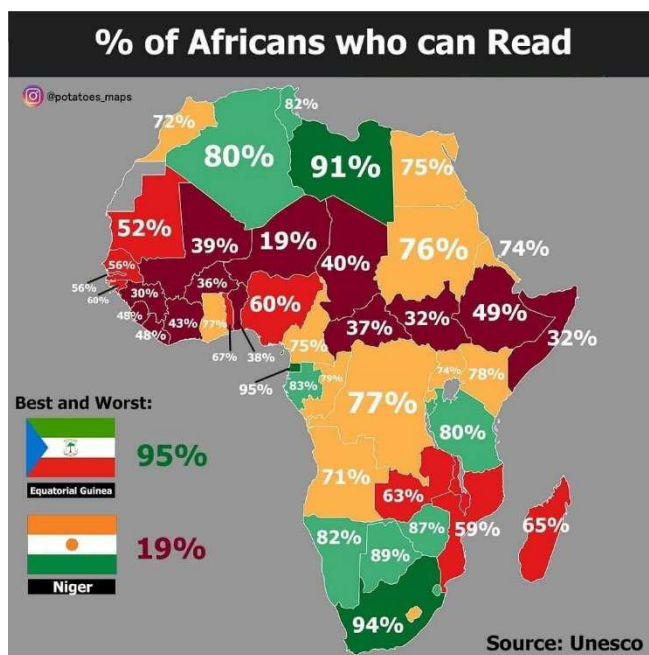
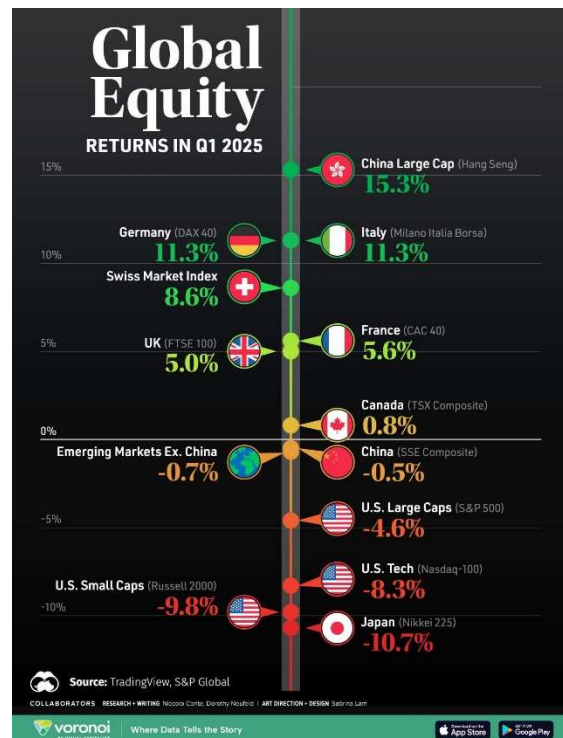
THE S&P 500'S WORST STARTS TO A YEAR

Year	PRICE RETURN		
	First 75 Trading Days	Day 74 to Year-End	Full Calendar Year
1 1932	-24.6%	+13.1%	-14.8%
2 1939	-18.9%	+16.9%	-5.2%
3 2020	-13.3%	+34.2%	+16.3%
4 1942	-11.4%	+26.9%	+12.4%
5 2025	-10.2%	?	?
6 2001	-9.7%	-3.7%	-13.0%
7 1941	-9.4%	-9.4%	-17.9%
8 2022	-7.9%	-12.6%	-19.4%
9 2000	-7.7%	-2.7%	-10.1%
10 1953	-7.3%	+0.8%	-6.6%
11 2008	-7.1%	-34.7%	-39.3%
12 1970	-6.7%	+7.2%	0.0%
13 1947	-6.6%	+7.1%	0.0%
14 1977	-6.0%	-5.9%	-11.5%
15 1960	-5.8%	+3.0%	-3.0%
16 1973	-5.6%	-12.5%	-17.4%
17 2005	-5.4%	+8.9%	+3.0%
18 1962	-5.1%	-7.1%	-11.8%
19 1980	-4.9%	+31.9%	+25.4%
20 1982	-4.7%	+20.1%	+14.5%

VISUAL CAPITALIST Source: Charts, WikiDay







Andere machen Business. Deutschland macht Bürokratie.

So viele Stunden im Jahr braucht ein mittelständisches Unternehmen im Schnitt, um seinen Steuer- und Sozialabgabepflichten nachzukommen:



Stiftung
Familienunternehmen

Quelle: Länderindex Familienunternehmen,
10. Auflage; Stiftung Familienunternehmen, 2025

Gold - Annual Returns (As of 4/16/25)

Year	Return	Year	Return	Year	Return
1971	16.7%	1990	-3.1%	2009	25.0%
1972	48.8%	1991	-8.6%	2010	29.2%
1973	73.0%	1992	-5.7%	2011	12.0%
1974	66.1%	1993	17.7%	2012	5.7%
1975	-24.8%	1994	-2.2%	2013	-27.6%
1976	-4.1%	1995	1.0%	2014	0.1%
1977	22.6%	1996	-4.6%	2015	-12.1%
1978	37.0%	1997	-21.4%	2016	8.1%
1979	126.5%	1998	-0.8%	2017	12.7%
1980	15.2%	1999	0.9%	2018	-0.9%
1981	-32.6%	2000	-5.4%	2019	19.1%
1982	15.6%	2001	0.7%	2020	24.2%
1983	-16.8%	2002	25.6%	2021	-3.8%
1984	-19.4%	2003	19.9%	2022	0.5%
1985	6.0%	2004	4.6%	2023	13.3%
1986	19.0%	2005	17.8%	2024	26.0%
1987	24.5%	2006	23.2%	2025 YTD	27.7%
1988	-15.3%	2007	31.9%		
1989	-2.8%	2008	4.3%		

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Ein ETF für Extremrisiken reüssiert, doch zur Absicherung eignet er sich nur bedingt.

Im Börsensturm das Portfolio abzusichern, ist nicht einfach. Wenn die Volatilität hoch ist, sind Put-Optionsscheine (Warrants) teuer – man hätte sie vorher kaufen sollen, als die Welt noch stabil war. Aber wer nimmt schon einen Regenschirm mit, wenn die Sonne scheint? Und eine fortwährende Absicherung mit Puts wird mit der Zeit kostspielig.

Ein weiteres Absicherungsinstrument sind Short Mini-Futures, die steigen, wenn die Börse fällt. Doch für sie kann der Zickzackkurs der Aktien verhängnisvoll sein, wenn die obere Barriere durchbrochen wird und sie deshalb verfallen. Dann ist der Verlust da und der Schutz weg. Ausserdem benötigen sie einen relativ hohen Kapitaleinsatz, um das gesamte Portfolio abzusichern.

Ein dritter Kandidat, hierzulande wohl weniger bekannt, sind ETF für Extremrisiken (Tail Risks). Im Fondsvermögen sind vor allem Cash und US-Staatsanleihen, dort ist ein grosser Teil des Geldes der Anleger geparkt. Dazu kommen, um den Zweck der Übung zu erfüllen, Put-Optionen auf den S&P 500.

Ein ETF mit dem Kürzel TAIL, gehandelt an der Börse in New York, ist aktiv verwaltet, die Puts werden periodisch ausgewechselt. Ihr Ausübungspreis (Strike) liegt jeweils unter dem aktuellen Indexstand. Damit ergibt sich ein Selbstbehalt, denn ein Kursrückgang vom Indexstand bis zum Strike ist nicht abgesichert. Dafür sind solche sogenannten Out-of-the-Money-Put-Optionen günstiger als solche mit voller Absicherung. Der ETF fokussiert auf Puts mit einem Strike, der bis 30% unter dem Index liegt.

Beim Kauf der Puts achtet der ETF auf die Volatilität. Ist sie niedrig und

sind damit die Puts günstig, werden mehr davon gekauft. Schwanken die Aktienkurse heftig und kosten die Puts viel, kauft der ETF nur wenige. Das ist antizyklisch und sinnvoll, um die durchschnittliche Kaufprämie der Puts gering zu halten. Also doch den Regenschirm mitnehmen, wenn die Sonne scheint.

TAIL ist in den vergangenen drei Monaten 16% gestiegen, wie das Fachmagazin ETF.com berichtet. Das stösst bei Anlegern auf Zuspruch, das Fondsvermögen ist im April 63 Mio. auf 156 Mio. \$ gestiegen. Das ist allerdings für amerikanische Verhältnisse eine recht kleine Anlagesumme in einem ETF.

Doch auch TAIL ist für die Absicherung des Portfolios nur bedingt geeignet. Er macht sich zwar den Hebeleffekt von Puts zunutze, doch er selbst hat keinen ausgeprägten Leverage. Sein Kursgewinn von Anfang Februar bis Ende April von 16% ist doppelt so gross wie der Rückgang des S&P 500 von 8%. Um den Kursverlust eines Aktienportfolios auszugleichen, müsste der Anleger also halb so viel Geld in den ETF TAIL investieren. Oder er müsste ein Drittel seines bestehenden Aktienportfolios in den ETF umschichten.

Ein Lichtblick für Absicherer: Das Angstbarometer der Wallstreet, der Volatilitätsindex Vix, ist vom Hoch von 52 Anfang April auf 23 gesunken. Das ist allerdings immer noch mehr als der langfristige Durchschnitt von 20. Damit kosten Put-Warrants auf den S&P 500 nun also weniger, aber so günstig wie in stabilen Zeiten sind sie nicht.

Ihr Derivatus

Fazit

Diversifizierung verringert die Kursschwankungen. Wer auf eine Kombination aus Anleihen und Rohstoffen setzt, dessen Depot verliert in Krisenzeiten weniger stark an Wert. Anleger können mit einem diversifizierten Portfolio besser schlafen. Anleihen können sich auch für Anleger eignen, die bereits ein gewisses Vermögen angespart haben oder älter sind und im Depot die Schwankungen reduzieren wollen. Allerdings kostet diese Sicherheit Rendite: Langfristig steigen Aktien in Rallyphasen so stark, dass sie ihre Verluste aus Kursabstürzen mehr als ausgleichen.

Die Outperformance von Aktien zeigt sich nicht nur im ausgewerteten Zeitraum von 2001 bis heute, sondern auch langfristig. Die UBS wertet in ihrem „Global Wealth Report“ jedes Jahr die Performance verschiedener Anlageklassen über mehr als 100 Jahre aus. Darin zeigt sie, dass Aktien langfristig alle anderen Vermögenswerte schlagen. Auf lange Sicht schlagen Aktien in der Auswertung der UBS auch Gold. In unserer Rechnung ist das anders – allerdings erklärt sich das vor allem durch die Entwicklung in diesem Jahr.

SPANIEN KONTROLLIERT BARGELD: ABHEBUNGEN ÜBER 3K NUR NOCH MIT STAATLICHER GENEHMIGUNG

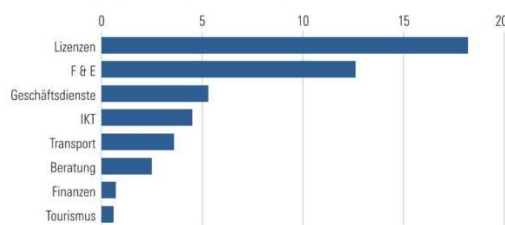
In Spanien gilt jetzt: Wer mehr als 3.000 € in bar abheben will, muss es vorher digital anmelden – inkl. Zweck, persönlicher Daten und Empfänger. Ohne offizielle Genehmigung verweigert die Bank die Auszahlung.

Verstöße werden hart bestraft: 600 bis 150.000 € Bußgeld, selbst bei privaten Abhebungen. Auch mehrfache kleinere Abhebungen können einen Alarm auslösen – ganz ohne Verdacht.

Begründung: Kampf gegen Steuerbetrug & Terrorfinanzierung. Kritiker sehen darin den nächsten Schritt Richtung Bargeld-Abschaffung und totale Überwachung.

Was die Amerikaner den Schweizern verkaufen

US-Dienstleistungsexporte in die Schweiz im Jahr 2024, in Milliarden Franken

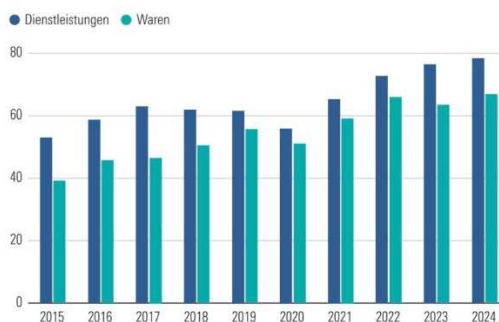


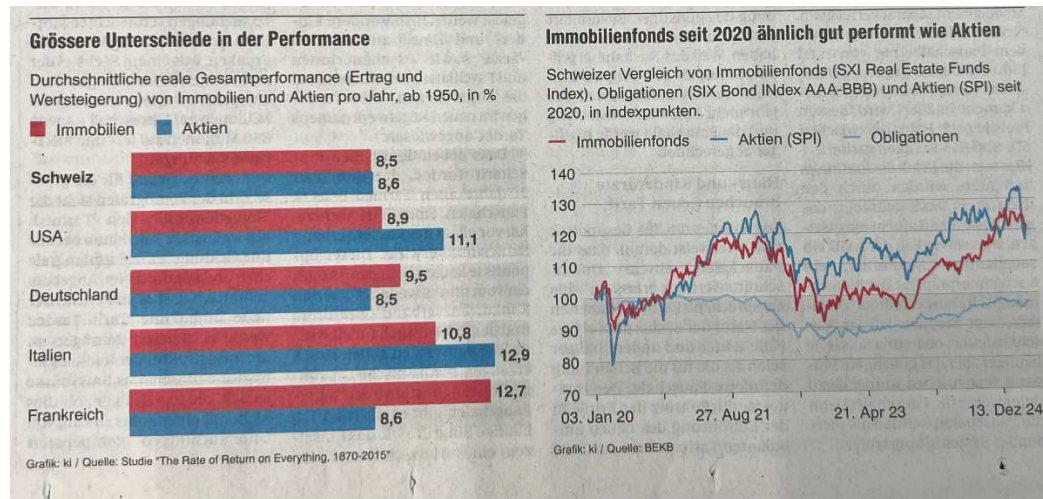
QUELLE: SECO SERVICES TRADE COCKPIT

NZZ / mba

Zwischen den USA und der Schweiz werden mehr Dienstleistungen gehandelt als Güter

Bilateraler Handel, in Milliarden Franken





Die Inflation geht rasant zurück

Jetzt werden Negativzinsen wahrscheinlicher

Die Teuerung in der Schweiz sinkt deutlich schneller als erwartet. Zusammen mit der schwachen Konjunktur setzt das die Nationalbank unter Zugzwang.

ten Marktbeobachter davon aus, dass die SNB im Juni den Leitzins von derzeit 0,25 auf 0,0 Prozent reduzieren wird. Sie kann den Schritt auch damit begründen, dass sie noch im März eine Teuerung von 0,4 Prozent für das laufende Jahr prognostiziert hatte – was inzwischen als zu hoch erscheint. Ebenso sind die Renditen der zwei-

Erratische Anlage

Von Christian Siedenbiedel

Spricht etwas dagegen, jetzt 50.000 Euro in Gold anzulegen, darauf zu hoffen, dass Donald Trump mit seinen Zoll-Eskapaden den Preis bis auf 5000 Dollar hochtreibt, und das Gold dann schnell zu verkaufen? Leider muss man sagen: Das kommt darauf an. Zum einen darauf, über wie viel Geld man verfügt, zum anderen darauf, wie stark einen ein Teilverlust treffen würde. Niemand kennt die weitere Entwicklung des Goldpreises. Er kann steigen, aber auch fallen. Das wäre also Zockerei, etwas anderes als systematische Geldanlage. Verboten ist das nicht, aber man sollte sich der Risiken bewusst sein. Die Erhebungen der Bundesbank zu schichtspezifischen Anlageerfolgen erinnern daran, dass über längere Zeit eine Anlage in unterschiedliche Anlageklassen unter Einschluss von Aktien besonders erfolgreich ist. Es geht gerade nicht um die Vermeidung von Risiken wie einst beim Sparbuch, sondern um ein kontrolliertes Eingehen von Risiken, wie der Ökonom Markus Brunnermeier über resilientes Verhalten schreibt. Wenn jemand in diesem Sinne Geld breit über unterschiedliche Anlageklassen streut, kann Gold ein Element sein.

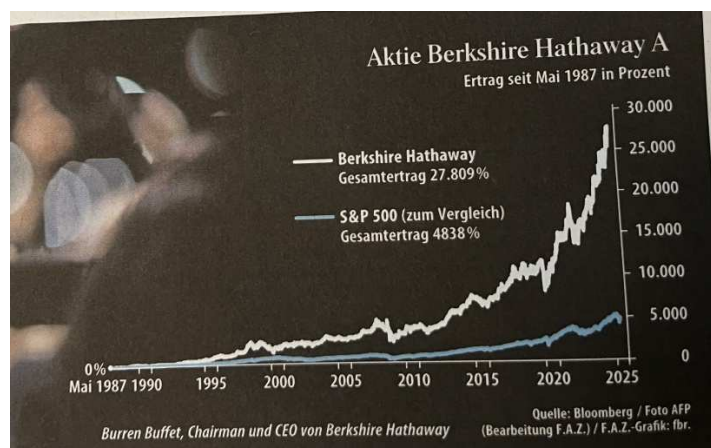
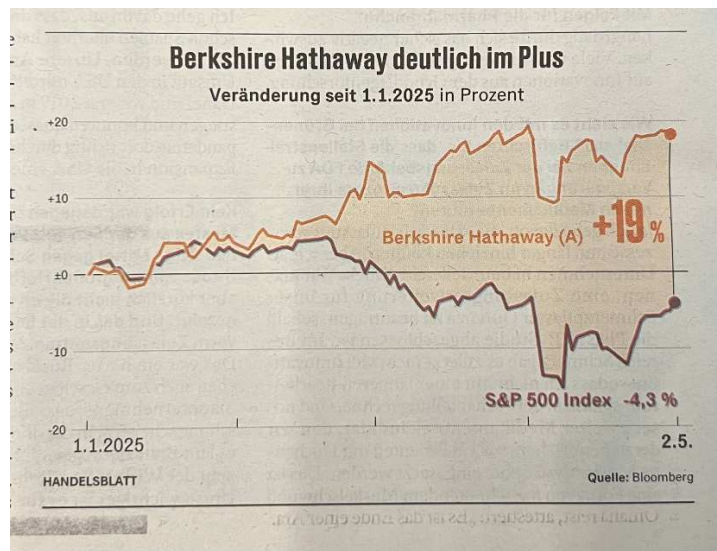
Kantone in der Romandie erteilen oft «Golden Visas»

Anzahl Personen, die per März 2025 aufgrund «wichtiger öffentlichen Interessen» in der Schweiz leben.

Kanton	Anzahl Personen
Genf	117
Wallis	61
Tessin	56
Waadt	45
Zug	41
Bern	32
Obwalden	26
Neuenburg	15
Aargau	14
Uri	14
Freiburg	12
Zürich	12
Jura	10
Appenzell- Ahnerrhoden	8
Schwyz	7
Nidwalden	6
Thurgau	6
Luzern	5
Basel-Stadt	4
Graubünden	3
St. Gallen	2

Tabelle: qsc / Quelle: Staatssekretariat für Migration





Das Fed legt eine Pause ein

US-Leitzins (Fed Funds Rate), in Prozent



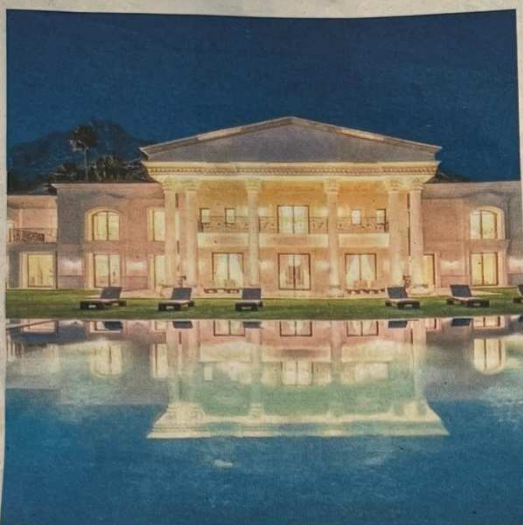
Berkshire bleibt auch ohne Warren Buffett attraktiv

Ein Schnellschuss ist es nicht. Wenn Greg Abel (62) Ende des Jahres die Fackel von Warren Buffett (94) als neuer Vormann von Berkshire Hathaway übernimmt, wird er bereits seit über zwei Jahrzehnten mit dem Unternehmen verbunden sein. Von Berkshire verabschieden wird sich Buffett freilich nicht, er bleibt als VR-Präsident und Berater erhalten (siehe Artikel S. 8). Die Aktie hat dennoch negativ auf die Ankündigung seines Rücktritts aus der operativen Führung reagiert und stand am Montag teils mit 6% im Minus.

Anleger dürften es verkraften: Seit Anfang Jahr stehen die Berkshire-Valoren mit rund 13% deutlich im Plus, während der S&P 500 im selben Zeitraum 3,7% verlor. Buffett hat in den vielen Jahren den breiten Markt deutlich geschlagen. Im Schnitt erzielte er eine jährliche Rendite von rund 20%. Als er in den Sechzigerjahren begann, die Aktien des angeschlagenen Textilherstellers Berkshire Hathaway zu kaufen, lag der Kurs unter 20 \$ pro Titel. Heute ist die A-Aktie mit 766.290 \$ der teuerste Titel überhaupt.

Doch lohnt sich nun ein Einstieg? Oder sollte man die Titel eher verkaufen? Die Aktie bietet besonders kurzfristig eine Chance. Sie ist quasi ein Hedge, falls die USA in eine Rezession abrutschen und die Börsenkurse fallen sollten. Dann nämlich würden sich für Berkshire diejenigen Chancen eröffnen, auf die Buffett geduldig wartet. Zuletzt hat er unter anderem mit dem Verkauf von Apple-Anteilen den Cashbestand auf 347,7 Mrd.\$ erhöht – eine gigantische Kriegskasse. Doch auch ohne Buffett bleibt Berkshire ein attraktives Investment. Einerseits besteht die Holding aus Tochterunternehmen, die sie vollständig besitzt. Neben Eisenbahngesellschaften und Energieunternehmen zählen besonders Versicherungen dazu. Die Prämieinnahmen generierten Buffett liquide Mittel, die er unter anderem in den Aktienmarkt investierte. Andererseits ist heute allein das Portfolio an Beteiligungen mehr als 275 Mrd. \$ wert. Die größten Positionen sind Apple, American Express, Coca-Cola, Bank of America und Chevron. Aber auch Titel wie Visa, Mastercard, BYD, Kroger oder Amazon zählen dazu.

Wer sich die Berkshire-Aktie zulegt oder sie weiterhin hält, wird dank der Mischung aus eigenen Unternehmen in lukrativen und defensiven Bereichen und einem sehr langfristig ausgerichteten Aktienportfolio auch weiterhin gut fahren – selbst wenn einst ohne Buffett der breite Markt nicht mehr so deutlich geschlagen würde wie in der Vergangenheit. **BH**



Villa mit großem Pool im Vordergrund. **SUR**

Eine der exklusivsten Villen Spaniens steht für 70 Millionen Euro zum Verkauf

MARBELLA

Engel & Völkers hat die 'Villa Bellagio' auf den Markt gebracht, die sich auf dem größten Privatgrundstück in Sierra Blanca befindet

PILAR MARTÍNEZ

MARBELLA. An der Goldenen Meile von Marbella, in der Urbanisation Sierra Blanca, wurde ein einzigartiges 'Zu verkaufen'-Schild an einer Luxusimmobilie angebracht. Engel & Völkers, eines der weltweit führenden Premium-Immobilienunternehmen, ist sicher, dass es in Spanien wieder einmal neue Maßstäbe setzen wird. Bei der zum Verkauf stehenden Villa handelt es sich um die 'Villa Bellagio', die in einer der begehrtesten Gegenden an der Costa del Sol liegt. Eine Immobilie, die sich durch ihre architektonische Einzigartigkeit und ihre außergewöhnlichen Dimensionen auszeichnet, kombiniert mit preisgekröntem Design, modernster Technologie und dem Service eines Fünf-Sterne-Resorts. Für wie viel wird sie verkauft? Für nicht weniger als 70 Millionen Euro. «Die Immobilie markiert ein Vorher und Nachher auf dem Ultraluxusmarkt in Spanien», betont die Immobilienagentur. Wer es sich leisten kann,

kommt in den Genuss eines majestätischen Anwesens, das in den 'Beverly Hills von Marbella' und etwa 300 Meter über dem Meeresspiegel liegt. Am imposanten Eingang empfängt Sie ein prächtiger, individuell gestalteter Springbrunnen, der vom berühmten Wasserspiel des Bellagio Hotels und Casinos in Las Vegas inspiriert wurde. Thomas Ajtony, Private Office Consultant bei Engel & Völkers Marbella, sagt: «Es definiert Luxus neu und übertrifft alle traditionellen Standards in Bezug auf Architektur, Service und Lage. Es ist eine der herausragendsten Residenzen in Spanien.» Er erinnert daran, dass «dieses außergewöhnliche Anwesen eines der größten Privatgrundstücke in der Sierra Blanca ist und mit dem renommierten Macael Award für das beste Design 2022 ausgezeichnet wurde (verliehen unter dem Namen Villa Ricotta II), eine Auszeichnung, die vom König und der Königin von Spanien verliehen wurde.

Insgesamt 5.507 Quadratmeter bebaute Fläche hat diese palastartige Residenz mit 13 Suiten, Spa, Friseursalon, Kino, Bowlingbahn und einer Garage mit Platz für 42 Autos. Im Inneren des palastartigen Anwesens stechen die markante geschwungene Doppeltreppe in der Eingangshalle und der Speisesaal für insgesamt 14 Personen hervor.

Die härteste Währung der Welt

MEINUNG Der Franken wird 175 Jahre alt. Von einem Anhängsel des französischen Franc ist er zum solidesten Player auf dem Devisenmarkt aufgestiegen. Doch für Land und Nationalbank ist das nicht nur ein Segen. **ANDREAS NEINHAUS**

Vor 175 Jahren, am 7. Mai 1850, wurde der Franken die Landeswährung der Schweiz. Der Erfolg, der ihn zur sichersten und begehrtesten Währung weltweit gemacht hat, war ihm nicht in die Wiege gelegt. Bereits unter Napoleon, der fünf Jahrzehnte zuvor die Schweiz besetzte, gab es entsprechende Vorstösse, die letztlich aber scheiterten. Die Kantone verteidigten ihr Recht, Münzen zu prägen, und fast jeder gab sein eigenes Geld heraus.

Als 1848 der Bundesstaat entstand, wurden Rufe nach einer nationalen Währung lauter, die aber an eine der grossen bestehenden Währungen angehängt werden sollte. Banknoten spielten keine Rolle, sondern es drehte sich alles um Münzen sowie ihren Edelmetallgehalt, den sogenannten Münzfuss. Der wiederum wurde in den grossen Währungen Franc und Gulden unterschiedlich definiert.

Es entstand ein heftiger politischer Streit. Durch die Schweiz verlief ein Währungsgraben, beschreibt der Historiker Andrej Abplanalp vom Schweizerischen Nationalmuseum die damaligen Jahre. Die Ostschweiz und Zürich setzten alles daran, dass der süd-deutsche Guldenfuss übernommen würde. Die Romandie, Bern und Basel wollten das französische Dezimalsystem. Letztere setzten sich durch. Im Nachhinein erwies sich das als kluge Entscheidung. Denn Gulden verschwanden bald in der Bedeutungslosigkeit. Sie wurden durch die Mark verdrängt, als 1871 mit der deutschen Reichsgründung die Bestrebungen nach einer neuen einheitlichen Währung ihren Lauf nahmen.

Von Münzen zu Noten

Auch wenn der Franken den Ruf einer Goldwährung hat: Seine Laufbahn begann er mit Silber hinterlegt. Denn er wurde gleich einem französischen Franc definiert, dessen Wert wiederum als Äquivalent zu einer fixen Menge Silber festgelegt war. Goldmünzen kamen erst später dazu. Die ersten sieben Jahre verliefen rau. Es begann mit der masslosen – aus heutiger Sicht grossenteils sexistisch motivierten – öffentlichen Kritik an der Darstellung der Helvetia auf den Münzen. Darüber hinaus zeigte die Lateinische Münzunion, an der der Franken ab 1865 beteiligt war, Abnützungserscheinungen.

Die Währungsunion, von Napoleon III. ins Leben gerufen, an der sich neben Frankreich und der Schweiz auch Italien und Belgien beteiligten, war in verschiedener Hinsicht ein Eurovorläufer, der aber nicht funktionierte. Es kam periodisch zu Bargeldknappheit und systematischer Arbitragespekulation zwischen schweizeri-

schen Banknoten und Silbermünzen. Über Jahrzehnte hinweg versuchte die Politik, die freie Ausgabe von privaten Banknoten in den Griff zu bekommen. Zunächst begrenzte sie das Emissionsrecht auf Aktienbanken und Kantonalbanken, dann erhielt der Bund das Monopol. Bis 1905 das Nationalbankgesetz alles Weitere regelte und zwei Jahre später die neu gegründete Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre Schalter öffnete.

Die Zeiten wurden zwar auch dann nicht viel ruhiger. Aber der Franken veränderte seinen Status in den folgenden Jahrzehnten. Die Wirtschaftshistoriker Harold James und Michael Bordo machen die Weltwirtschaftskrise und die internationale Abwertungswelle Mitte der Dreissigerjahre als Zeitenwende aus. Als Frankreich den Franc um ein Drittel abwertete, folgte die SNB. Als Paris ein Jahr später die Währung erneut tiefer setzte, zog sie aber nicht mehr nach. Das Direktorium teilte dem Bundesrat mit, weder wirtschaftlich noch psychologisch bestehe eine Verbindung zwischen den beiden Währungsräumen, die eine einheitliche Wechselkurspolitik rechtfertige.

Die SNB hatte sich freigeschwommen. Der Schlüssel zur Geldpolitik lag nicht mehr in der Übernahme des Standards von Nachbarstaaten und dem Zwang, dem französischen Franc zu folgen. Nunmehr herrschte die Einsicht vor, dass die Stabilität einen eigenen Wert besitze, argumentieren die Forscher. Zum sicheren Hafen sei der Franken sogar schon zwei Jahrzehnte früher geworden, weisen die Ökonomen Ernst Baltensperger und Peter Kugler nach. Gemeint ist der Ruf des Frankens als Fluchtwährung, die in Krisenzeiten von Anlegern aus aller Welt gesucht wird, eine Reputation, die er bis heute nicht loswird.

Nur bis 1914, dem Beginn des Ersten Weltkriegs, sei der Franken eine ganz normale Währung gewesen, die sich zu den Konkurrenten mal auf-, mal abwerte. Danach bildete sich heraus, was seither als unverrückbar gilt: die Schweiz und der Franken als Zinsinsel mit im internationalen Vergleich niedrigen Zinsen.

Das ist ein Qualitätsausweis, der auf zahlreichen soliden Pfeilern gründet. Wie die weltweit einzigartige politische und soziale Stabilität sowie der vorherrschende, praktizierte Liberalismus, der ein marktorientiertes und zugleich sozial ausgeglichenes Wirtschaftssystem möglich macht. Geringe Staatsschulden, hohe Goldreserven, Leistungsbilanzüberschüsse und Nettoauslandvermögen tragen das Ihre dazu bei, dass der Franken auf dem Weltdevisenmarkt seit Jahrzehnten als grundsätzliche gilt.

Andere Länder beneiden die Schweiz zu Recht dafür. Aber im Alltag ist der Umgang mit dem Safe-Haven-Prädikat schwierig. Der Franken befindet sich fast ständig an der Schwelle zur Überbewertung. Die Unternehmen sind zusätzlich gezwungen, wettbewerbsfähig zu bleiben. Seit Jahrzehnten steht die Nationalbank im Dauereinsatz, um Schlimmeres zu verhindern.

In den Siebzigerjahren suchten die Währungshüter Zuflucht in Negativzinsen. Die Massnahmen waren drastisch: Bis zu 10% pro Quartal auf sämtliche ausländische Frankenguthaben wurden verhängt. Die Währungsnachbarn machten dem Franken zu schaffen. Italien beispielsweise wertete ab, sobald es wirtschaftlich nicht mehr lief. Die EU-Staaten probierten untereinander mehrere Währungssysteme aus, um die Wechselkurse aneinanderzubinden, ohne Erfolg. Bis 1999 der Euro aus der Taufe gehoben und Lira, Franc, Peseta etc. abgeschafft wurden.

Eine neue Frankendoktrin

Der damalige SNB-Präsident Jean-Pierre Roth hegte daraufhin die Hoffnung, dass durch den Euro als eine Art D-Mark-Nachfolger für den Franken ruhigere Zeiten anstehen würden. Sollte der Franken als Finanzanlage an Bedeutung verlieren und als «normale Währung» wichtiger werden, sei das zu begrüssen, sagte er. Zunächst sah es danach aus. Bis 2008 die Weltfinanzkrise ausbrach und bald darauf die Eurostaatschuldenkrise. Der Franken wurde seinem Ruf als Fluchtwährung gerecht und wertete sich massiv auf.

Der Währungsexperte Peter Bernholz schrieb in der FuW mit Blick auf die Vergangenheit, dass die SNB seit langem zwischen einer Überbewertung des Frankens und einem Ausbau der Reserven laviere. Fortan entschied sie sich klar für die zweite Option. Immer umfangreichere Devisenkäufe, der temporär geltende Mindestkurs von 1.20 Fr./€ und im Anschluss Minuszinsen dominierten die Schweizer Notenbankpolitik. Alles stand unter der Prämisse, den Franken zu bändigen. Ab 2016 setzten die USA die Schweiz auf die Beobachtungsliste der Länder, die ihre Währung manipulieren, und drohen mit Sanktionen. Aber das ist faktisch falsch. Die SNB stemmt sich gegen Aufwertungsschöcks, die der Wirtschaft schaden können, aber sie schwächt den Franken nicht, um Exporteuren Vorteile zu verschaffen.

Tatsächlich gilt seit rund zehn Jahren de facto eine neue Frankendoktrin. Die SNB zeigt sich toleranter gegenüber nominalen Aufwertungen, solange die Teuerung im Ausland höher ausfällt. Der reale Wechselkurs steht im Vordergrund, und er soll möglichst stabil bleiben. Das ist bislang ganz gut geglückt. In den vergangenen fünf Jahren hat sich der Franken real nicht aufgewertet. Eine Gewähr für die Zukunft ist das nicht, aber es zeigt, dass die SNB den richtigen Dreh gefunden hat im Umgang mit der härtesten Währung der Welt.



«Der Franken befindet sich fast ständig an der Schwelle zur Überbewertung.»

10 attraktive britische Dividendenaktien

	Kurs am 5.5. in GBP	Börsenwert in Mio. £	Dividendenrendite 2024 in %	KGV 12 Monate ¹	Wachstum Dividende Zehn Jahre in % ²	Wachstum FCF Zehn Jahre in % ²	Ausschüttungsquote 2024 in %	Aktienperformance 1 Jahr in %	Branche
HSBC	844.90	148 168	5,9	8	2,8	-	52	18,6	Finanzen
Unilever	4783.00	118 927	3,1	19	4,6	5,4	75	13,6	Konsumgüter
British American Tobacco	3220.00	70 718	7,4	9	5,0	15,1	172	34,9	Konsumgüter
Diageo	2122.00	47 112	3,7	17	4,7	3,5	58	-22,9	Konsumgüter
Tesco	371.60	24 771	3,7	14	25,0	-	53	22,1	Detailhandel
Phoenix Group	599.00	5985	9,1	11	0,1	-	-	15,8	Finanzen
Derwent London	2016.14	2262	4,0	20	7,3	-	77	-9,3	Immobilien
Plus500	3114.00	2256	5,4	11	5,0	-	55	39,5	Finanzen
Primary Health Properties	101.70	1358	7,0	14	3,4	17,9	222	5,6	Immobilien
James Halstead	159.00	663	5,3	15	5,5	9,2	83	-21,3	Bau

1) 12 Monate vorausschauendes Kurs-Gewinn-Verhältnis 2) jährliche Durchschnittswerte FCF = freier Cashflow

Quelle: SAP Capital IQ

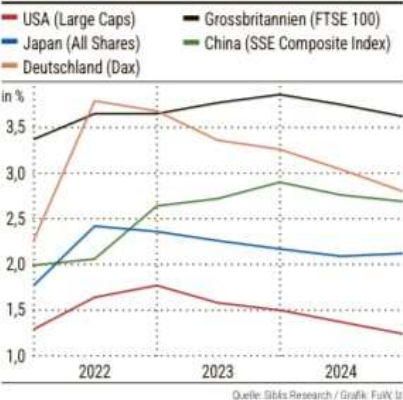
Britische Aktien haben Aufholbedarf



Dividententitel schlagen den Markt

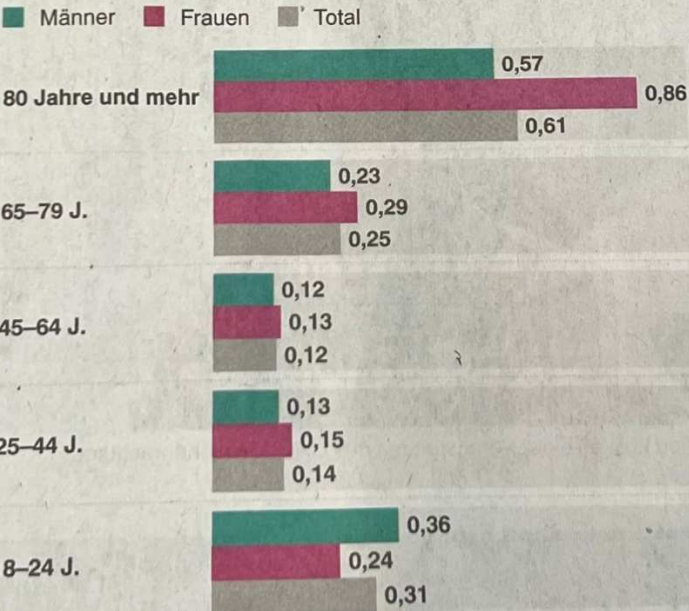


Internationale Dividendenrenditen



Automobilistinnen über 80 haben grösstes Unfallrisiko

Von Personenwagen-Lenkenden verursachte Unfälle pro Million gefahrene Kilometer, 2024



Datenbasis: a) polizeilich registrierte Unfälle bei denen Personenwagen-Lenkende Hauptverursacher waren, b) zurückgelegte Kilometer pro Person 2021 (aktuellste Daten), c) ständige Wohnbevölkerung am 31.12.2023. Vertrauensintervall: 95 Prozent.

Grafik: ese / Quelle: Bundesamt für Statistik

Richtsätze Hypothekarzinsen Schweiz

Anbieter	Festhypothekarzins in % Laufzeit in Jahren			
	2	3	5	10
Appenzeller Kantonalbank	1,15	1,20	1,40	1,70
Axa Winterthur	1,30	1,33	1,37	1,68
Baloise	1,14	1,21	1,38	1,75
BVK	1,06	1,10	1,22	1,53
Generali	1,70	1,70	1,70	1,70
Graubündner Kantonalbank	1,41	1,45	1,60	1,93
Hypo Lenzburg	1,24	1,31	1,51	1,85
Hypomat.ch ¹	0,95	0,96	1,07	1,28
Luzerner Kantonalbank	1,30	1,37	1,49	1,85
Migros Bank	1,34	1,35	1,48	1,82
Mobiliar Versicherung	0,95	0,96	1,07	1,28
PostFinance	1,05	1,00	1,17	1,38
Raiffeisen	1,14	1,21	1,44	1,93
St.Galler Kantonalbank	1,35	1,35	1,50	1,85
Swiss Life	–	1,20	1,26	1,55
Swissquote	0,95	0,97	1,16	1,65
Valiant	1,22	1,29	1,49	1,88
Vaudoise	–	1,10	1,10	1,42
Zuger Kantonalbank	1,20	1,27	1,46	1,80
Zürcher Kantonalbank	1,23	1,31	1,50	1,83
Tendenz zum Vormonat	↓	↓	↓	↓
Rendite Bundesanleihen der Eidgenossenschaft in %	-0,16	-0,10	0,01	0,28

Richtsätze per 6. Mai 2025 für Hypotheken im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)

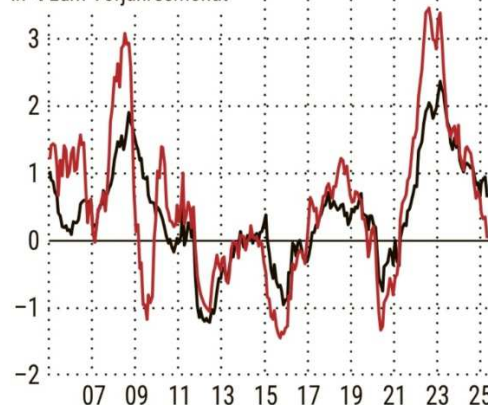
1) Onlinehypothek Glarner KB

1 Teuerung in der Schweiz

Landesindex der Konsumentenpreise

— Gesamt — Kerninflation¹

in % zum Vorjahresmonat



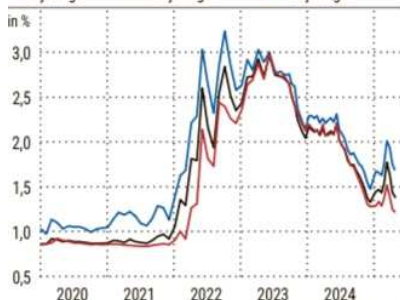
1) ohne frische, saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe

Quelle: Macrobond, UBS / Grafik: FuW, Iz

1 Hypothekenzinsen in der Schweiz

FuW-Panel von 20 Anbietern: durchschnittliche Richtsätze im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)

— 2-jährige — 5-jährige — 10-jährige



Quelle: FuW / Grafik: FuW, Iz

2 Hypozinskurve in der Schweiz

FuW-Panel von 20 Anbietern: durchschnittliche Richtsätze im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)

— Hypozinskurve (Differenz 2- zu 10-jährigen)



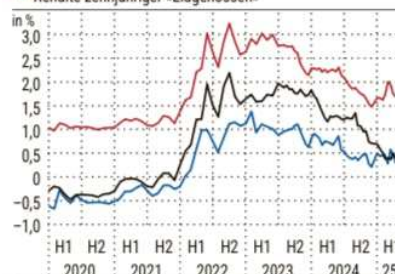
Quelle: FuW / Grafik: FuW, Iz

3 Hypo- vs. Finanzmarktzinsen

FuW-Panel von 20 Anbietern: durchschnittliche Richtsätze im 1. Rang für selbstgenutzte Wohnbauten (ohne Gewähr)

— Zins 10-jährige Festhypothek — Swap-Satz

— Rendite zehnjähriger «Eidgenossen»



Quelle: FuW, Bloomberg / Grafik: FuW, Iz

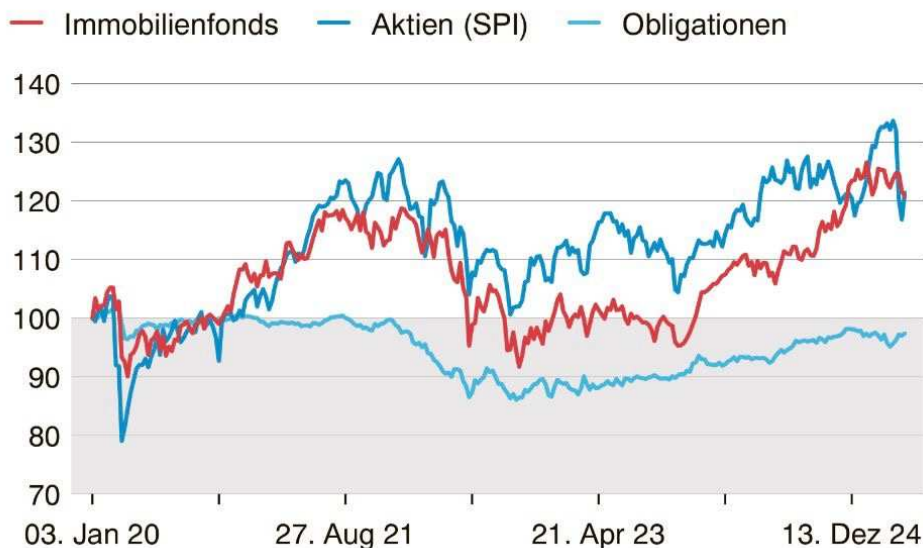
Die 10 höchsten Wolkenkratzer

Name	Land	Höhe
Burj Khalifa, Dubai	VAE	828,0 m
Merdeka 118, Kuala Lumpur	Malaysia	678,9 m
Shanghai Tower	China	632,0 m
Abraj al-Bait, Mekka	Saudiarabien	601,0 m
Ping An Finance Center, Shenzhen	China	599,1 m
Lotte World Tower, Seoul	Südkorea	554,5 m
One World Trade Center, New York	USA	541,3 m
Guangzhou CTF Finance Centre	China	530,0 m
Tianjin CTF Finance Centre	China	530,0 m
CITIC Tower, Peking	China	528,0 m

Quelle: Wikipedia

Immobilienfonds seit 2020 ähnlich gut performt wie Aktien

Schweizer Vergleich von Immobilienfonds (SXI Real Estate Funds Index), Obligationen (SIX Bond Index AAA-BBB) und Aktien (SPI) seit 2020, in Indexpunkten.





Weniger wert als Gold, aber mit Potential: Silber als Geldanlage

Foto Bloomberg

Silber könnte Gold ausstechen

Beide Edelmetalle bleiben im Aufwärtstrend.
Die Technische Analyse.

Von Wieland Staud

Die Aktien von Rheinmetall und Bayer waren in den vergangenen vier Jahren das Alpha und das Omega des Dax. Sie haben sich, vorsichtig ausgedrückt, sehr unterschiedlich entwickelt. Während man als Rheinmetall-Aktionär zusehen dürfte, wie aus einem Polo ein Porsche wurde, verhielt sich es bei den Aspirin-Anteilseignern ein wenig anders. Es kann nicht schön sein, mitzuerleben, wie aus einem Porsche ein Polo wird.

Es mag bessere, aber kaum eindringlichere Beispiele für „Relative Stärke“ geben. Charts, die von links unten nach rechts oben steigen, sind immer und überall gegenüber denjenigen zu bevorzugen, die von links oben nach rechts unten fallen. Der eine befindet sich im Aufwärtstrend, der andere im Abwärtstrend. Und weil sich Trends meist sehr viel länger fortzusetzen pflegen, als man sich das gemeinhin vorstellen kann, wird die Performance-Lücke zwischen den beiden auch immer noch größer.

Relative Stärke kann aber auch ganz anders aussehen: Beide Charts fangen links unten und enden rechts oben. Aber einer kommt früher in der oberen rechten Ecke an als der andere. Pate dafür steten derzeit beispielsweise Münchener Rück und Allianz. Auch in diesem Fall ist im Normalfall dem erstgenannten Chart (Rück) Vorrang vor dem anderen (Allianz) zu geben – jedenfalls dann, wenn man die Aussicht auf Erfolg und nicht etwas anderes maximieren will. Die einen machen einfach mehr richtig als die anderen und oder agieren in einem für ihr Unternehmen günstigeren Marktumfeld.

Es mag sich überraschend ausnehmen, dass ich nach dieser Einleitung auf Silber – und Gold – zu sprechen komme. Aber das hat seinen guten Grund: Silber war bislang Allianz und Gold Rück: Während der Goldpreis sich in den vergangenen exakt vier Jahren in der Spitze fast ver-

doppelte, musste sich Silber mit einem Anstieg von einem knappen Drittel begnügen. Beide Charts streben in die richtige Richtung, und dennoch wird man nicht lange überlegen müssen, welchen man im Mai 2021 lieber gekauft hätte. Noch überraschender mag sein, dass ich nach dieser Vorrede nicht etwa bei Gold noch einen draufsetzen. Kurse über 3000 Dollar hatte ich schon Weihnachten 2023 für gut möglich erachtet, sondern auf die Vorzüge von Silber eingehen möchte.

Vor allem zwei Punkte sind es, die mich, neben dem oben angeführten stabilen Aufwärtstrend, für Silber einnehmen. Zum einen das neue, wahrscheinlich be-

sonders hochwertige „Steigt“-Signal des im Chart abgebildeten MACD-Indikators auf der Basis von Wochendaten. Im gegebenen technischen Umfeld kommt dieses Signal einer Verheißung sehr nahe. Zum anderen zeigt der Silber-Chart eine fast lehrbuchreife Impulsstufe der Elliott Waves. So denn meine im Chart vorgestellte Zählweise stimmt, befindet sich Silber in einer Elliott-Welle III und damit in der klassischen Kernanstiegsbewegung einer Hausse. Innerhalb dieser Elliott III sollte bald eine weitere Aufwärtswelle, die Elliott V, beginnen.

Bis wohin kann Silber steigen? Vor allem eine Abwägung ist interessant: Der

Chart hat in den vergangenen Monaten zwischen rund 29 Dollar und ebenso runden 35 Dollar hin- und hergeschwankt. Sobald ein Chart aus einer solchen Konsolidierung ausbricht, kann man über den Daumen gepelt damit rechnen, dass die „Dicke“ der Konsolidierung angetragen auf das Ausbruchsniveau zu einer guten Annäherung an die Zielgröße führt. Kurse knapp über 40 Dollar sollten demnach möglich sein. Entscheidend: Der Ausbruch über 35 Dollar muss zuvor gelingen. Weil die Abgabebereitschaft rund um dieses Niveau weit größer sein dürfte, als es der relativ kurze gezeigte Chart-Ausschnitt vermuten lässt, liegt ein hartes Stück Arbeit vor Silber. Diese 35 Dollar waren schließlich schon 1980 und in den Jahren 2011 und 2012 von erheblicher Bedeutung.

Wie immer gilt, dass diese Prognose auch falsch sein kann. Den Respekt vor der a priori immer unbekannten Zukunft wird man sich auch und gerade dann unbedingt bewahren müssen, wenn die Lage mal wieder klar wie Kloßbrühe zu sein scheint. Deshalb: Sollte Silber unter 29 Dollar fallen, dürfte ich mit Zitronen gehandelt haben und die Zukunft eine gänzlich andere sein als die, die ich vorgestellt und als wahrscheinlich erachtet habe. Silber im Kommen und Gold im Gehen? Nein, so weit darf ich niemals gehen, wenn ich das Regelwerk der Technischen Analyse nicht völlig ad absurdum führen will. Aber es könnte schon sein, dass der Silberpreis bald etwas von dem Boden gutmachen wird, den er in den vergangenen Jahren gegenüber der Krisenwährung Nummer 1 verloren hat. Hin und wieder bestätigen doch Ausnahmen die Regel: Dann kann dem zurückgebliebenen Chart, dann darf relativer Schwäche der Vorzug gegeben werden.

Wieland Staud ist Geschäftsführer der Staud Research GmbH.

Silberpreis

in Dollar (Skala logarithmisch)



* Moving Average Convergence Divergence auf Wochenbasis. Quelle: Staud Research / FAZ-Grafik: sie.

Bares kann oft hilfreich sein, auch beim Investieren. Doch Bargeldhaltung hat auch Kosten, die oft übersehen werden.

Foto Felix Kasper Rost

Jedes Mal, wenn die Kurse fallen, nehme ich mir vor, beim nächsten Mal mehr Cash zu halten, um gezielt nachkaufen zu können, wenn andere verkaufen. Und jedes Mal kommt die Krise schneller als gedacht, und mein Cash-Bestand ist kleiner, als ich ihn mir wünsche. Bleibt also die Frage: Gibt es eine Möglichkeit, in solchen Situationen besser vorbereitet zu sein, ohne langfristig auf Rendite zu verzichten?

Wenn ich an Cash denke, denke ich sofort an meinen Vater. Auf Reisen hatte er stets ein paar Hundert-Dollar-Scheine im Portemonnaie. „Cash is king“, pflegte er zu sagen, und es folgte zuverlässig eine kleine Abhandlung seiner früheren Abenteuer: wie ihm diese Scherzfrühe am Amazonas, ohne Japanischkenntnisse in Kyoto oder irgendwo zwischen zwei Grenzposten aus der Klemme geholfen hatten. Für ihn war Cash Notfallfonds und Handlungsoption zugleich, sozusagen eine stille Macht, wenn alle anderen Stricke rissen.

ÜBER RENDITE

Ganz anders sein Schwiegersohn, mein Mann: Der ging vor ein paar Jahren mit 50 Euro, ohne Kreditkarte, aber mit dem unerschütterlichen Vertrauen, dass Apple Pay auch in der Wüste Omans funktioniert, mit der gesamten Familie auf Reisen. Ein Glaube, der uns alle für einige Stunden ziemlich nervös gemacht hat. Aber offenbar waren ihm die Opportunitätskosten für diese Absicherung – Umtausch und Planung im Vorfeld – zu hoch. Entsprechend handlungsunfähig waren wir in der ein oder anderen Situation in der Wüste. Das tat der Reise allerdings keinen Abbruch, im Gegenteil, allerdings musste ich deutlich stressresistenter und flexibler sein als seinerzeit mit meinem Vater.

Notfallfonds, Handlungsoption oder überflüssige und teure Absicherung – worüber reden wir überhaupt, wenn wir über Cash reden? Cash klingt zunächst nach Bargeld unter der Matratze, im Portemonnaie oder zumindest auf dem Konto. Das wäre aber zu kurz gefasst, denn generell gehört alles, was kurzfristig verfügbar ist, zu Cash oder zum Barbestand. Dazu zählen neben Bargeld auch Tagesgeld, Festgelder mit kurzer Laufzeit, Geldmarktfonds oder Anleihen beziehungsweise Anleihenfonds mit sehr kurzer Laufzeit.

Vermögensverwaltungen sprechen in diesem Zusammenhang gern von „strategischer Liquidität“. Damit meinen sie diese stille Reserve, die nicht dazu da ist, Gewinne zu erwirtschaften, sondern Spielräume zu schaffen, sei es als Polster, Puffer oder Option. Die strategische Liquiditätsreserve ist keinesfalls zu verwechseln mit dem „Notgroschen“. Letzterer ist für Unvorhergesehenes wie einen plötzlichen Krankheitsfall. Der „Notgroschen“ sollte mindestens drei bis sechs Monatsgehälter betragen, bei Selbstständigen oder Familien gern mehr, und unangetastet auf einem separaten Tagesgeldkonto liegen. Er ist da, wenn etwas passiert.

In eine ähnliche Kategorie fallen geplante Konsumausgaben, wie etwa die Anschaffung eines neuen Autos. Diese Summe sollten Sie auf dem Tages- oder Festgeldkonto oder in Geldmarktfonds anlegen, damit Sie nicht verkaufen müssen, wenn andere verkaufen. Beide Posten sollten Sie vernachlässigen, wenn Sie an Ihr Portfolio denken, denn sie tragen nicht zum strategischen Vermögensaufbau oder -erhalt bei.



Cash is king

Wer in der Krise liquide ist, hat mehr Optionen. Aber wie hoch sollte die finanzielle Reserve sein?

Von Christiane von Hardenberg

Ganz anders verhält es sich mit der strategischen Liquiditätsreserve. Dabei handelt es sich um bewusst zurückgehaltene Kapital, das Anleger nutzen können, um antizyklisch zu investieren, wenn sich attraktive Gelegenheiten bieten: Damit Sie kaufen können, wenn andere verkaufen.

Besonders wertvoll wird eine solche Reserve in Zeiten großer Unsicherheit, wenn die Märkte überreagieren und die Kurse stark schwanken. Also genau jetzt: Niemand weiß, wie sich der Zollkonflikt entwickeln wird, was US-Präsident Donald Trump mit Notenbankchef Jerome Powell plant oder welche neue Unwägbarkeit als Nächstes auf die Märkte trifft. Solche Unsicherheiten führen häufig zu übertriebenen Kursabschlägen. Wer jetzt liquide ist, kann Qualitätsaktien mit erheblichen Abschlägen kaufen.

Wenn es doch nur so einfach wäre! Im entscheidenden Moment über ausreichend Cash zu verfügen und den Mut zu haben, es einzusetzen, funktioniert selten so reibungslos, wie es in der Theorie klingt. Denn das Halten von Bargeld oder bargeldähnlichen Anlagen ist mit erheblichen Opportunitätskosten verbunden. Während Liquidität kaum oder gar keine Rendite abwirft, liegen die langfristigen realen Erträge

am Aktienmarkt zwischen fünf und sieben Prozent pro Jahr.

Ein Beispiel aus jüngster Zeit: Wer seit Oktober 2023 – also seit Beginn der vergangenen Rally – Cash hortete, kann den MSCI World heute zwar günstiger kaufen als noch vor zwei Monaten, zahlt aber immer noch mehr als im Oktober 2023. Die verpassten Renditechancen sind real. Genau das ist einer der Gründe, warum ich mich selbst nur schwer dazu überwinden kann, größere Liquiditätsreserven aufzubauen. Auch wenn ich sie gerade durchaus gern hätte.

Es geht jedoch nicht nur um entgangene Rendite. Liquiditätsreserven verlieren mit der Zeit real an Wert. 10.000 Euro heute sind bei einer durchschnittlichen Inflation von zwei Prozent in zehn Jahren nur noch rund 8200 Euro wert. Liegt die Inflation bei 2,5 Prozent, bleiben sogar nur etwa 7800 Euro übrig.

So viel zu den messbaren Opportunitätskosten. Nicht weniger entscheidend sind die mentalen Hindernisse. Sie führen dazu, dass Liquidität zwar verfügbar ist, aber nicht eingesetzt wird. Und genau darin liegt das eigentliche Risiko.

Denn was so logisch klingt – antizyklisch zu investieren, wenn die Kurse fallen –, ist in der Praxis alles andere als einfach. Privatanleger neigen dazu, am vertrauten Istzustand festzuhalten, auch wenn er nicht zur besten Rendite führt. Man spricht in diesem Zusammenhang vom „Status-quo-Bias“. Vermutlich haben wir alle schon einmal zu lange an einer Aktie, einer Anleihe oder einer Depotstruktur festgehalten, nicht aus Überzeugung, sondern aus Bequemlichkeit. Es ist schließlich unangenehm, sich eigene Fehler einzugestehen oder sich mit einer veränderten Marktrealität auseinanderzusetzen. Die Gefahr, auf einem stattlichen Cash-Polster zu sitzen und trotzdem nicht ins Handeln zu kommen, ist daher groß. Man wartet auf einen besseren Zeitpunkt. Und wartet. Und wartet.

Ohnehin stellt sich die Frage, ob eine höhere Cash-Quote generell zu besseren Ergebnissen führt. Mit Blick auf professionelle Investmentfonds ist die Studienlage nicht eindeutig. Analysen der Ratingagentur Morningstar zufolge schneiden Fonds mit größeren Liquiditätsreserven in Krisenzeiten oft besser ab, auf Fünfjahresicht jedoch nicht zwingend. Fonds ohne jegliche Cash-Komponente entwickeln sich hingegen regelmäßig schlechter.

Allerdings sind die Ergebnisse mit Vorsicht zu lesen. Die Aussagekraft dieser Untersuchungen hängt stark vom jeweiligen Betrachtungszeitraum ab. Mal belohnen die Märkte Liquidität, mal bestrafen sie diese. Es gibt kein klares „Richtig“, nur das Zusammenspiel aus Strategie, Disziplin und dem richtigen Maß an Flexibilität.

Was bedeutet all das aber jetzt für uns? Wie viel Cash Sie halten wollen, hängt im Wesentlichen von drei Faktoren ab: Ihrer Risikoneigung, Ihrem Anlagehorizont und Ihrer persönlichen Disziplin. Wer eher risikoavers ist oder sich bereits in der Nähe des Ruhestands befindet, für den ist eine Liquiditätsquote von 15 bis 25 Prozent gut, manche brauchen vielleicht noch mehr. Mir persönlich wäre das mit Blick auf die fehlende Rendite zu viel. Wer risikofreudiger ist, kommt in der Regel mit einem Puffer von zehn Prozent aus. Das sollte reichen, um Schwankungen auszuhalten und gegebenenfalls zu rebalancieren. Wer darüber hinaus noch taktisch investieren will, kann weitere fünf Prozent als Trockenpulver für Gelegenheiten halten.

Wer sich dafür entscheidet, eine nennenswerte Liquiditätsreserve zu halten, sollte dies strategisch und regelbasiert tun. Impulskäufe führen selten zu den besten Ergebnissen. Ein fester Aktionsplan hilft dagegen, rational zu bleiben, wenn die Märkte durchdrehen. Bauen Sie sich dazu ein Schattenportfolio auf. Das ist eine Liste mit Titeln oder Indizes, die Sie nachkaufen, sobald eine bestimmte Grenze unterschritten ist. Zum Beispiel investieren Sie, wenn der MSCI World 20 Prozent unter seinem letzten Höchststand notiert.

Zudem muss man mit den Opportunitätskosten seinen Frieden schließen. Ja, die Gesamtrendite fällt in guten Börsenjahren geringer aus. Aber dafür ist man in schlechten Zeiten handlungsfähiger. Ich selbst bin mit diesen Kosten noch nicht im Reinen. Vermutlich werde ich daher auch in der nächsten Krise wieder weniger Cash haben, als mir lieb sein wird. Aber genug, um ruhig zu bleiben. Und genau darin liegt für mich der eigentliche Wert einer Liquiditätsreserve: in der Gelassenheit. Alles andere ist Bonus.

Die Autorin ist promovierte Volkswirtin, Autorin, Gründerin und Investorin. Wenn Sie ein Thema besonders oder auch weitergehend interessiert, dann schreiben Sie uns: fragdiefinzen@faz.de

Teuerste Standorte für Ferienimmobilien

Angebotspreis im 2. Halbjahr 2024 nach ausgewählten Ferienorten in Deutschland

Eigentumswohnungen

Preisspanne in Euro je Quadratmeter*

Norderney Preistendenz → Stabil

19.000 - 25.000 €

Tegernsee → Stabil

18.000 - 23.000 €

Sylt → Stabil

16.000 - 22.000 €

Starnberger See → Stabil

10.000 - 18.000 €

Timmendorfer Strand ↗ Steigend

11.000 - 16.000 €

Ein- und Zweifamilienhäuser

Preisspanne in Euro je Immobilie*

Sylt Preistendenz → Stabil

8,9 - 18,0 Mio. €

Tegernsee → Stabil

5,0 - 15,0 Mio. €

Starnberger See → Stabil

3,0 - 15,0 Mio. €

Überlingen/Meersburg → Stabil

2,4 - 8,1 Mio. €

Garmisch-Partenkirchen → Stabil

2,6 - 5,5

HANDELSBLATT

*Immobilien in sehr guter Lage • Quelle: Engel & Völkers Marktreport Ferienimmobilien Deutschland

„Wenn fünf Leute vor dem Wolf weglaufen, musst du nicht der Schnellste sein. Es reicht, wenn du der Zweitletzte bist.“

FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

Schweizer Aktien wieder handelbar

Das lange Warten hat ein Ende. Nach sechs Jahren Pause können seit Freitag an deutschen Börsen Schweizer Aktien gekauft und verkauft werden. Für Anleger hat dies mehrere Vorteile.

Von Daniel Mohr, Frankfurt, und Johannes Ritter, Zürich

Neue Zahlen zeigen: Fast ein Viertel aller Stadtwohnungen gehen an Auswärtige

Zürich-zuerst-Postulat der SVP Der Anteil an städtischen Wohnungen, die Nicht-Zürcherinnen erhalten, ist höher als bisher vermutet. In der neuen Siedlung Tramdepot Hard etwa wurden viele Menschen aus dem Quartier nicht bei der Vergabe berücksichtigt.

Abo Harvard-Studie zur Lebenszufriedenheit

Warum die besten Jahre erst noch kommen – aber nicht für alle



Im weltweiten Durchschnitt ist das Wohlbefinden bei älteren Menschen am grössten. Für die jüngeren Generationen – und ihre Zukunft – sind die Daten jedoch beunruhigend. Woran liegt das?

10 THINGS PEOPLE LEARN TOO LATE

1. EVERYTHING IS TEMPORARY
2. LIFE ISN'T FAIR
3. FAMILY MATTERS MORE THEN FRIENDS
4. OTHERS TREAT YOU THE WAY YOU TREAT YOURSELF
5. BENEATH ANGER THERE'S ALWAYS FEAR
6. HAPPINESS IS A CHOICE AND REQUIRES HARD WORK
7. A LIFETIME ISN'T SO LONG AS YOU THINK
8. THE BIGGEST RISK IS NOT TAKING ANY RISK
9. THINGS DON'T MATTER SO MUCH
10. YOU PLAYED IT TOO SAFE



Chinesen arbeiten derart viel, dass sie schlicht keine Zeit haben, um Geld auszugeben.

«Versicherte können sich rasch überschätzen, wenn sie denken, sie könnten das Geld aus der beruflichen Vorsorge selber besser verwalten als die Pensionskasse.»

Lukas Müller-Brunner
Direktor
des Pensionskassenverbands Asip

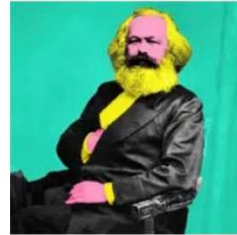


KOMMENTAR

von Morten Freidel

Der Sozialismus kehrt schleichend zurück, unter dem Banner der Freiheit. Und er ist schon weit gekommen

23.04.2025 ⌚ 6 min



Dass US-Aktien und der Dollar gleichzeitig fallen, ist sehr selten.

Christoph Witzke
Anlagestratege

A fine is a tax for doing wrong. A tax is a fine for doing well.

Das Ärgerliche am Ärger ist, dass man sich schadet, ohne anderen zu nützen. (Kurt Tucholsky)

[Mich beunruhigt] der Verlust der natürlichen Intelligenz mehr [...] als das Aufkommen der künstlichen Intelligenz.

«Erst wenn die Ebbe kommt, erkennt man, wer nackt geschwommen ist.»

WARREN BUFFETT

US-amerikanische Investorenlegende

«Ich fliege irgendwo in den Süden – vielleicht nach Kanada oder so.»

MEHMET SCHOLL

ehem. deutscher Fussballprofi (geb. 1970)

«Persönlichkeiten werden nicht durch schöne Reden geformt, sondern durch Arbeit und eigene Leistung.»

ALBERT EINSTEIN

Schweizer Physiker (1879–1955)





Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 8. Mai 2025

ARP Vermögensverwaltungs AG
Integrale Vermögensverwaltung
CEO / Geschäftsführer
Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz
CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75
Fax: +41 44 213 65 70
Mobile: +41 79 395 99 00
rudolf.roth@arp-vvag.ch
www.arp-vvag.ch

ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you