

ETFs - Der Schummel-Index, dem Anleger vertrauen

Victor Gojdka
10-13 Minuten

Viele Sparer schieben monatlich Geld in den Börsenindex MSCI World. Er gilt als Rundum-sorglos-Anlage. Doch es gibt Anlass zur Vorsicht - und gute Alternativen.

Der obskure Name ist inzwischen beinahe Legende geworden: Vor wenigen Jahren konnten am Finanzmarkt selbst Profis kaum etwas mit dem kryptischen Kürzel MSCI World anfangen, doch inzwischen ist der Börsenindex zum Standardbarometer der Privatanleger geworden. Wer monatlich 50 Euro übrig hat, schiebt sie oft in den "Weltindex". Finanzprofessoren, Verbraucherschützer und Vermögensberater empfehlen das Finanzgebilde mit den vier Großbuchstaben. Statt nur auf die Firmen eines Landes zu setzen, können Anleger ihr Geld so gleichzeitig in 1600 Firmen weltweit anlegen. Doch wer genau hinsieht, merkt schnell: Der vermeintliche Weltindex entpuppt sich als Etikettenschwindel: als riskante Wette auf die heißgelaufenen Börsen in den USA. "Das ist ein gehöriges Klumpenrisiko", sagt Aktienexperte Thomas Wüst von der Vermögensberatung Valorvest. Müssen Anleger nun also umsteuern?

MSCI World: Eine optische Täuschung?

Vielleicht ist es allein der Name des bekannten Börsenbarometers, der viele Anleger täuscht: Wer monatlich ein Stückchen in den MSCI World schiebt, verteilt das Geld nämlich mitnichten auf der ganzen Welt. Im beliebten Index sind von vorneherein nur Industrieländer vertreten - selbst dominante Schwellenländer wie China oder Indien suchen Investoren im Index vergeblich. Im Gegenteil: Monat für Monat wird der MSCI World abhängiger von nur einer Nation, vom wirtschaftlichen Schicksal der USA.

Nun übersprang das Gewicht der US-Firmen im Index sogar die psychologische Marke von zwei Drittel. Im Klartext: Wenn Anleger hundert Euro in den MSCI World schieben, landen davon mehr als 66 Euro an der New Yorker Wall Street. "Da kann man sich schon Sorgen machen", sagt Aktienexperte Thomas Wüst. Der Index spiegelt die Welt also ähnlich ungenau wie Weltkarten aus dem Mittelalter mit völlig verzerrten Proportionen.

SZ-Grafik: Jetztig; Quelle: MSCI

Die USA verdanken ihre Sonderstellung im Index nicht etwa ihrem globalen Supermacht-Status, sondern kühler Börsenarithmetik: Ein Unternehmen ist im Index umso mächtiger vertreten, je größer der Wert aller seiner Aktien ist. Allein der US-Techgigant Apple bringt an der Börse inzwischen ein Gewicht von mehr als zwei Billionen Dollar auf die Waage, eine Zahl mit zwölf Nullen. Damit steht der Apfel-Konzern inzwischen für knapp fünf Prozent des

beliebten MSCI World. Nimmt man die fünf US-Techgiganten von A wie Apple bis N wie Netflix zusammen, stehen sie inzwischen für rund 16 Prozent des Index. Da aktuell immer mehr Geld in die Aktien dieser Mega-Konzerne gesteckt wird, bläht sich zugleich das Gewicht der USA im Index immer stärker auf. "Das ist ziemlich dünnes Eis", kommentiert Kapitalmarktstrategie Norbert Keimling vom Fondshaus Starcapital. Denn Aktienexperten fragen sich inzwischen zunehmend, wie lange die Erfolgssträhne der Vereinigten Staaten am Aktienmarkt noch halten kann.

SZ-Grafik: Jetztig; Quellen: Weltbank, MSCI, Lyxor, Deka

USA: Wie super ist die Supermacht?

In der vergangenen Dekade haben die Vereinigten Staaten einen beispiellosen Börsen-Boom erlebt: Die Geldflut der Notenbanken hat sich ihren Weg ans Parkett gebahnt, vor allem auch an die Leitbörsen in New York. Seit dem Coronacrash hat sich die Vorreiterposition der USA an den Börsen sogar noch verschärft: Weil Investoren Ländern wie Deutschland eine Schlot- und-Schornstein-Börse mit vielen überkommenen Industrien nachsagen, setzen sie lieber auf eine Handvoll Tech-Titel in den USA. "Doch desto höher man steigt, desto dünner wird die Luft", sagt Ivan Mlinaric von Quant Capital. Und wenn US-Politiker die Tech-Konzerne stärker regulieren sollten, könnte das die Kursjagd schnell empfindlich bremsen. "Da kriegt man schon Schnappatmung", sagt Anlageberaterin Stefanie Kühn aus Grafing bei München.

Was ein Ausverkauf bei diesen Titeln bedeuten kann, ließ sich just am Donnerstagabend sehen. Als die US-Börsen um mehr als vier Prozent abrutschten, schlug das beim MSCI World mit einem Minus von rund drei Prozent durch. Selbst jene Investoren, die eher auf die langen Linien schauen, stellen in Sachen USA zunehmend Fragen: "Die alternden Industrienationen können langfristig gar nicht mehr so stark wachsen wie die jüngeren Schwellenländer", sagt Vermögensverwalter Wüst. Experten verweisen auch auf eine Art Radrenn-Effekt an der Börse: Länder, deren Börsen über Jahre gut gelaufen sind, können nicht dauerhaft an der Spitze bleiben. Irgendwann reihen sich auch die Spitzenreiter ins Mittelfeld ein. Doch zum ganzen Bild gehört auch: Das US-Gewicht im MSCI World wirkt mit zwei Dritteln optisch größer als es in Wirklichkeit ist. Denn US-Konzerne erwirtschaften gute Teile ihrer Umsätze natürlich wiederum im Ausland.

Alternative 1: Die MSCI-Ableger

Wenn Anleger sich unabhängiger von den USA machen wollen, können sie einen Blick auf andere Indizes aus der Familie des Indexanbieters MSCI werfen. Denn neben dem MSCI World hat der Anbieter auch noch zwei "wahre Weltindizes" im Programm. Der erste Alternativ-Index hört auf das kryptische Kürzel MSCI ACWI. Das unaussprechliche Akronym steht für All Country World Index, übersetzt also etwa Alle-Länder-Index. Während der bekanntere MSCI World nur auf Aktien aus 23 Industriestaaten setzt, sind in diesem Alle-Welt-Index zusätzlich noch Aktien aus 26 Schwellenländern vertreten - von Argentinien über Brasilien bis China. Wer nun Angst vor zu viel Risiko hat, muss sich jedoch keine Sorgen machen. Die 26 Schwellenländer stehen insgesamt nur für rund elf Prozent des Index. Doch auch wenn manche Vermögensberater diesen Index als Rundum-sorglos-Paket verkaufen, kann auch er die Erwartungen nicht erfüllen: Die USA dominieren auch diesen Index mit einem Gewicht von rund 58 Prozent. "Anleger gewinnen damit also wenig", sagt Aktienexperte Keimling.

Auch im noch kryptischer betitelten Index ACWI IMI sieht es nicht besser aus: Dieser Aktienkorb umfasst neben den großen und mittleren Unternehmen aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern auch kleine Aktien, denen oft größeres Potenzial nachgesagt wird. Doch auch hier stehen die USA für 57 Prozent des gesamten Index.

Alternative 2: Das Wahre-Welt-Depot

Wer in seinem Depot die Börsennation Nummer eins deklassieren möchte, kann das relativ einfach tun. Kalkulationen der *Süddeutschen Zeitung* zeigen: Schon mit einem Mix aus nur vier Indizes können Anleger annähernd die wahre Wirtschaftswelt abbilden. Statt sich an der Größe der jeweiligen Länderbörsen zu orientieren, können Anleger die realwirtschaftlichen Verhältnisse als Ausgangspunkt für ihr Depot nehmen: Während die USA im MSCI World für 66 Prozent des Index stehen, entfallen laut Weltbank nämlich nur knapp 25 Prozent der wahren Weltwirtschaftsleistung auf sie - also aller Güter und Dienstleistungen, die weltweit pro Jahr produziert werden. Die aufstrebende Wirtschaftsmacht China hingegen steht bereits für 16 Prozent der Weltwirtschaftsleistung, ist im MSCI World aber nicht vertreten.

SZ-Grafik: Jetztig; Quellen: Weltbank, MSCI, Lyxor, Deka

Bereits mit einem Vierer-Portfolio können sich Anleger helfen: Wer zu 26 Prozent auf den Index MSCI USA setzt, zu 41 Prozent mit dem MSCI World Emerging Markets Schwellenländer beimischt, zu 27 Prozent den MSCI Europe hinzunimmt und mit 6 Prozent auch den MSCI Japan nicht vergisst, der zeichnet die wahre Weltwirtschaft ziemlich gut nach. Die großen Wirtschaftsnationen USA, China, Japan, Indien oder Deutschland haben unter dem Strich dann ziemlich genau jenes Gewicht, das sie auch in der realen Weltwirtschaft haben. Manche Länder wie Taiwan sind etwas übergewichtet, andere Staaten etwas untergewichtet - doch sie fallen mit je drei oder vier Prozent kaum ins Gewicht.

SZ-Grafik: Jetztig; Quellen: SZ-Recherche, MSCI

Unter dem Strich hätte sich eine solche Wahre-Welt-Strategie für Anleger in den vergangenen Jahrzehnten ausgezahlt. "Über 30 Jahre hätte man damit höhere Wertzuwächse erzielt", sagt Aktienstrategie Norbert Keimling von Starcapital. Insbesondere risikoscheue Anleger sollten sich diese Strategie jedoch gut überlegen. "Weil kleinere Länder stärker schwanken, bringt das mehr Auf und Ab mit sich", sagt Aktienstrategie Keimling.

Alternative 3: Dem MSCI World die Treue halten - aber richtig

Wer den MSCI World bereits im Depot hat, muss nicht Hals über Kopf alles verkaufen. Dass die USA im Lieblingsindex vieler Privatanleger etwa zwei Drittel des Gewichts ausmachen, sollten Sparer aber zumindest wissen. In den vergangenen zehn Jahren war die starke Stellung der USA im Index für Anleger sogar vorteilhaft, denn in der abgelaufenen Dekade haben die US-Börsen deutlich stärkere Renditen gebracht als andere Weltmärkte - zur Freude der Anleger. Wer weiter an die Spitzenposition der USA an der Börse glaubt, kann daher durchaus weiter im vermeintlichen Weltindex investiert bleiben.

Doch auch wer mit der Übermacht der Supermacht im Index nicht gut schlafen kann, kann dem MSCI World die Treue halten und sich gleichzeitig breiter aufstellen. Das geht schon mit einem einfachen Trick: indem Anleger andere Indizes in ihr Portfolio beimischen - ohne damit zwanghaft eins zu eins die wahre Weltwirtschaft abzubilden. Denn im obigen Wahre-

Welt-Depot haben die riskanten Schwellenländer mit 40 Prozent schließlich auch einen gewichtigen Anteil. Für viele sicherheitsorientierte Anleger wäre das eine viel zu nervenaufreibende Angelegenheit.

Manche Anlageberater empfehlen den MSCI World daher weiter als Ankerinvestment, das sogar die Hauptrolle im Depot spielen kann. Als Nebeninvestments könnten Anleger dann aber zum Beispiel einen Europaindex beimischen, um die US-Dominanz ihrer Anlagen etwas einzuhegen. "Europa rückt näher zusammen, da sehen manche jetzt Chancen", sagt Finanzberaterin Stefanie Kühn aus Grafing bei München. Und wer sich traut, kann außerdem mit etwa 20 Prozent noch einen Schwellenländerindex hinzunehmen. Denn dieser Risikofaktor lässt sich im Zweifel auch schnell wieder abschalten.