

(Geld-) Gedanken

Juni 2008

Benzin- und Öl-Preise sind so hoch, wie noch nie, Bauern streiken für höhere Milchpreise (um mit ihren Betrieben überleben zu können), die Finanzkrise kehrt zurück bzw. ein Ende ist nicht abzusehen, das Schreckgespenst Inflation ist wieder da, auch in Europa droht eine Rezession.

All dies wird aktuell in den Medien berichtet. Vom Niedergang der amerikanischen Vorherrschaft in der Weltwirtschaft, vom Crash des US-Dollars, dem Zusammenbruch des Finanzsektors bis zur Weltwirtschaftskrise wird in der Presse geschrieben.

Was macht man nur als kleiner Anleger, wenn man in den Medien mit derartig negativen Nachrichten konfrontiert wird? Man verzweifelt – keine Frage. Doch es trifft nicht nur die Kleinanleger, auch die „Profis“ gehen in die Knie. Viele Finanzberater/ Banker sind am verzweifeln, sind am Ende mit ihrem „Latein“: Viele Depotwerte wurden seit Ausbruch der Krise im Sommer 2007 halbiert, fast alle Depots zeigen eine negative Entwicklung und am Horizont ziehen die dunklen Wolken nicht ab, sondern es drohen weitere Gewitterfronten.

Eigentlich ist dies das ideale Umfeld für antizyklisches Anlage-Verhalten. Wenn ich diese Stimmung erlebe bzw. diese Horror-Nachrichten lese, denke ich, dass der ideale Einstiegszeitpunkt nicht mehr fern ist. Die Erfahrung zeigt: Wenn alles dunkel und kein Licht am Ende des Tunnels zu sehen ist, ist an den Börsen meistens der Tiefstpunkt in der Nähe. Meistens – aber leider nicht immer! Wir haben eine besondere Situation: niemand kennt das wahre Ausmaß der Subprime-, Finanz-, Bankenkrise. Niemand weiß, was bei den Banken wirklich noch in den Büchern steht und was wirklich abgeschrieben werden muss. Niemand weiß, wieweit das Vertrauen in die Banken bzw. die Top-Manager noch weiter strapaziert wird. Die Vertrauenskrise ist weiter mit das größte Problem an den Börsen weltweit: wem kann man noch was glauben?

In den USA wird zurzeit wissenschaftlich gestritten, ob man sich in einer Rezession befindet. Die aktuellen Konjunkturzahlen sehen auf den ersten Blick gar nicht schlecht aus, die Arbeitslosenquote liegt bei nur 5,5% (fast „Vollbeschäftigung“), also eigentlich nicht die typischen Kennziffern einer Rezession. Aber das Problem liegt in der Berechnung der Inflationsrate: durch die flexible Anpassung der Warenkörbe wird diese aus politischen Gründen geschönt. Bei realistischer Betrachtung kommt man zu tatsächlichen Inflationsraten in den USA von weit über 6%. Wenn man aber nur diesen Wert bei Berechnungen zugrunde legt, befinden sich die USA in einer Rezession, unter Berücksichtigung der Inflation sogar in einer

Stagflation, dem Schreckgespenst aller Zentralbanken. Gleichzeitig wird auch jedem bewusst, was aktuell die größte Blasenentwicklung an den Finanzmärkten ist: die der Flucht in Sicherheit! Aktuell akzeptieren Anleger bei Renditen von ca. 4,5% bei langfristigen Staatsanleihen und kurzfristigen Zinssätzen von ca. 2% unter Berücksichtigung von Steuern und Inflation jährlich reale Vermögensverluste. Wie aber sieht die nähere Zukunft aus? Handelt es sich um eine kurze oder lange Rezession? Da die Banken immer wieder neue Hiobsbotschaften melden, glauben nicht wenige, dass uns eine längere Zeit mit schwachen konjunkturellen Entwicklungen in den USA bevorsteht. Es wird eine Zeit dauern, bis die Banken ihre Bilanzen wieder in Ordnung gebracht haben werden. Zusätzlich werden die Rahmenbedingungen durch eine stärkere staatliche Aufsicht des gesamten Sektors eingeschränkt. Mehr staatliche Eingriffe und Reglementierungen sind vorprogrammiert.

Für die Endverbraucher und die mittelständische Wirtschaft werden die Kreditkosten weiter steigen. Hedgefonds und Private-Equity-Projekte werden aufgrund der schwierigeren Kreditbedingungen die Geschäftsprozesse anpassen müssen, sodass man insgesamt von einem schwierigen Umfeld für eine kurzfristige konjunkturelle Erholung sprechen muss. Aber jetzt die USA abzuschreiben, wäre auch falsch. In der Vergangenheit wurde sie auch mehrfach totgesagt (Ende Ära Carter und Busch sen.), aber wenige Jahre später war sie wieder Top!

Wie sieht es in Europa aus? Aktuell besser, aber die Regel, dass Europa mit einer Inkubationszeit von einigen Monaten eine Lungenentzündung bekommt, wenn Amerika einen Husten hat, scheint auch jetzt wieder zu passen. Die aktuellen Zahlen sehen vor allem in Deutschland gut aus, aber die Ausblicke der Unternehmensleitungen sind meist verhalten. In Ländern wie Großbritannien, Irland und Spanien sieht die Lage aufgrund der schlechten Immobilienmärkte schon jetzt schlecht aus.

Zusätzlich wird die Lage erschwert durch die aufkommende Inflation (Energie – und Lebensmittelkosten, hohe Lohnsteigerungen) und Diskussionen um „soziale“ Gerechtigkeit, die ein Ende der Reformanstrengungen befürchten lassen. So werden aktuell erst vor einigen Jahren verabschiedete Reformen, die nachweislich zum Aufschwung beigetragen haben, wieder (aus wahltaktischen Gründen) in Frage gestellt.

Einzig positiver Ausblick sind die Emerging Markets. In den letzten Jahren haben diese Länder einen rasanten wirtschaftlichen Aufschwung genommen und lassen Ökonomen sowie Politiker hoffen, dass sie den globalen Aufschwung am Leben erhalten und die potenziellen Krisen in den USA und Europa abmildern. Hierfür müssten diese Länder nicht nur ihre großen Infrastrukturmaßnahmen weiterführen, sondern auch der Konsum müsste sich kurzfristig erhöhen. Ob dies möglich ist?

Langfristig scheint aber die positive wirtschaftliche Entwicklung der Emerging Markets einer der beiden „Megatrends“ zu sein. Die Entwicklung der Emerging Markets hat zugleich den zweiten Megatrend, die steigenden Rohstoffpreise, verursacht und fördert ihn auch in Zukunft.

Wie handelt man als Anleger in dieser Situation?

Wichtig ist, sich auf keinen Fall von weiteren Nachrichten verrückt machen zu lassen. Da auch die Presse in 95 % der Fälle nicht weiß, welche Nachrichten zu welchen Reaktionen an der Börse führen, verursachen genau diese Sensations-Nachrichten oft voreilige und falsche Entscheidungen!

Kurzfristig ist es fast unmöglich, eine Empfehlung auszusprechen, ob man kaufen oder verkaufen soll. Ob eine Rezession in den USA und Europa in den Börsenkursen eingepreist ist, kann niemand wissen. An den Börsen wird die Zukunft gehandelt und die kennt niemand. Ob ein „Timing“ möglich ist, ist umstritten und wird von einigen Experten bestritten. Dies sieht man auch an den Ergebnissen vieler quantitativer computerunterstützter Börsenmodelle, bei denen mithilfe mathematischer Erkenntnisse versucht wird, die kurzfristige Börsenentwicklung bzw. -trends vorauszuberechnen. Viele Modelle funktionieren eine Zeit lang, um dann doch irgendwann zu versagen. Anders sind auch die extremen Unterschiede in den Empfehlungen zu verstehen: die einen sagen Kaufen, die anderen Verkaufen.

Wichtig ist, dass bei allen Anlageentscheidungen die langfristigen Rahmenbedingungen im Vordergrund stehen. Rentenpapiere (Staatsanleihen) und Festgeld bieten scheinbar Sicherheit, aber durch Inflation und Steuern wird Vermögen langfristig vernichtet. Nur Investitionen in Sachwerte (Aktien, Rohstoffe, Immobilien, ...), die weltweit gestreut werden, erhalten und vermehren Ihr Vermögen langfristig.

Die alte Empfehlung von Andre Kostolany, Aktien zu kaufen und sie für lange Zeit unter das Kopfkissen zu legen, ist objektiv betrachtet richtig. Nur wer kann dies emotional durchstehen? Heute verlockt der Blick in die Zeitung, ins Internet doch zu sehr. Egal was wir uns vornehmen, Gewinne zu sehen, ist schön, aber feststellen zu müssen, dass man in den letzten Wochen einen (Buch-)Verlust erlitten hat, ist emotional für die meisten eine Katastrophe. Wenn die (Buch-) Verluste größer werden, setzt der Verstand allmählich aus und die Angst, etwas zu verlieren siegt. Horrorszenarien in unseren Gedanken nehmen überhand und verursachen die falsche Entscheidung, zum falschen Zeitpunkt zu verkaufen. Jetzt werden aus Buch-Verlusten reale Verluste.

Deshalb muss sich jeder individuell zwischen den beiden Polen kurzfristige Sicherheit und langfristige Rendite oder anders ausgedrückt zwischen entspanntem Schlafen und langfristigem Reichtum entscheiden. Kurzfristig verspricht die Anlage in Festgeld, Sparbüchern oder sicheren festverzinslichen Rentenpapieren einen ruhigen Schlaf, langfristig wird aufgrund der Inflation aber das Vermögen vernichtet. Alles jetzt aber auf Aktien, Immobilien und sonstige Sachwerte zu setzen, verspricht zwar langfristigen Reichtum, kann aber bei zwischenzeitlichen (Buch-)Verlusten zu Depressionen oder sonstigen körperlichen Beschwerden führen.

Wie also soll man sein Vermögen aufteilen? Dies muss jeder selber bestimmen, aber vielleicht hilft ja eine alte Empfehlung: Aktienquote = 100 – Lebensalter!

Aufgrund der Einführung der Abgeltungssteuer ab 2009 sollten Sie jetzt anfangen, Ihr Vermögen zum Jahresende strategisch aufzustellen. In den nächsten Wochen und Monaten können Sie dann schrittweise Ihr bestehendes Vermögen an ihre Strategie zum Jahresende anpassen. Kurzfristig mögen sogar die Tiefststände an den Börsen noch einmal getestet werden, langfristig ist es aber rein mathematisch fast egal, ob sie heute bei einem DAX-Stand von 7.000 oder von 6.000 investieren. Hauptsache ist, dass Sie strategisch richtig investiert sind. Dass der DAX in den nächsten 20 Jahren einen Stand von 20.000 erreicht, ist sehr, sehr wahrscheinlich. Vermutlich wird es auch dann wieder heißen, dass in den letzten 20 Jahren sich Sachwerte besser als Geldwerte entwickelt haben (wie fast immer).

Bei allen Überlegungen bleiben Sie auf jeden Fall vorsichtig, aber optimistisch: nach schlechten Zeiten kommen wieder gute Zeiten. Angst führt zu falschen Entscheidungen. Lassen Sie sich nicht von der aktuellen Untergangsstimmung anstecken. Lesen Sie die Nachrichten als das, was sie sind: Informationen über ein Ereignis, das bereits stattgefunden hat („Nach-richt“). Denken Sie „nach“, aber vor allem „voraus“ – an den Börsen wird die Zukunft gehandelt! Die Geschichte lehrt uns, dass viele Vermögen durch mutige Investitionen in Krisenzeiten geschaffen worden sind. Aber setzen Sie nicht alles auf ein Pferd! Streuen Sie Ihre Investments auf verschiedene Regionen, Anlageklassen und Fondsmanager!

Mit freundlichen Grüßen

Peter Henn