

(Geld-) Gedanken

16. November 2008

wie im Oktober: draußen regnet es und man würde am liebsten im Bett bleiben und die Decke über den Kopf ziehen. Viele dürften dies auch wollen, wenn sie die aktuellen Nachrichten hören, sehen, lesen. Überall nur Krisen, Katastrophen – nach der Finanzkrise kommt jetzt die Weltwirtschaftskrise, große Unternehmen wie General Motors, Ford und Chrysler stehen kurz vor der Pleite. Auch in Deutschland bittet Opel die Politik um staatliche Unterstützung, viele mittelständische Automobilzulieferer stehen vor dem Aus. Selbst in der Gastronomie geht die Angst um: seit Wochen gehen die Umsätze zum Teil dramatisch zurück, viele Unternehmen haben aus Kostengründen Weihnachtsfeiern abgesagt. Die Lage erscheint düster und hoffnungslos.

Am Wochenende tagten die wichtigsten Staatschefs der Welt in Washington, um über ein neues Weltfinanzsystem zu beraten. Mit großem Aufwand wurden die Schuldigen der Finanzkrise gesucht und pauschal eine neue Weltfinanzarchitektur beschlossen. Es wird als großer Erfolg verkündet, dass man in den nächsten Monaten circa 50 Maßnahmen ausarbeitet, über die dann auf einem neuen Weltfinanzgipfel beraten werden soll. Aber bereits jetzt ist der Zwist erkennbar. Einige Staaten wollen mehr staatliche Eingriffe, Reglementierungen der Wirtschaft, andere wollen nur eine bessere Kontrolle der Märkte und bestehen auf „freien Märkten“.

Was sind aber die wirklichen Ursachen der aktuellen Krise. Die Schuld liegt nicht nur bei den Banken, sie liegt nicht nur bei den Politikern und Überwachungsinstanzen in einigen entwickelten Ländern. Sie liegt im System Marktwirtschaft und sie ist Teil des Systems. Nur wenn es Krisen gibt, kann es auch Fortschritt und Erneuerung und somit Aufschwünge geben. Es ist wie in allen Lebensbereichen: Alles verläuft in Wellen, es geht auf und ab. Aber die Politik versucht uns seit vielen Jahren zu erklären, dass es Aufschwung auch ohne Abschwung gibt.

Seit ich denken kann, wird in jeder Krise die volkswirtschaftliche Theorie von Keynes ausgepackt, nach der der Staat in Krisen die Wirtschaft durch schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme ankurbeln soll. Im Aufschwung wird aber regelmäßig der zweite Halbsatz vergessen, wonach man in guten Zeiten die Schulden wieder tilgen soll. Durch dieses Staatsverhalten sind alle westlichen, marktwirtschaftlich orientierten Länder eigentlich hoffnungslos überschuldet. An eine zügige Tilgung der Schulden ist nicht zu denken, da selbst in guten Jahren die Staaten sich weiter verschulden.

Bedingt durch diese Politik der Verschuldung hat sich bei den Menschen das Gefühl eingestellt, dass ein Leben ohne große Krisen möglich ist. Schließlich leben wir in Westeuropa seit über 60 Jahren ohne Kriege oder ähnliche Katastrophen. Es ging bisher

immer aufwärts, nie richtig abwärts. Wenn eine Krise auftauchte, wurde nach dem Staat gerufen und der schüttete die Probleme mit geliehenem Geld zu.

Auch jetzt ruft aktuell unter anderem Opel wieder den Staat zur Hilfe. Und ich wette, wieder wird der Staat viel Geld zur Verfügung stellen, damit die Arbeitsplätze erhalten bleiben, damit die betroffenen Städte nicht noch weiter ins Elend rutschen. Aber was wird es nützen? Vermutlich nicht viel, wie uns die Erfahrungen mit AEG, Grundig und der Stahlindustrie lehren. AEG und Grundig gibt es als Unternehmen seit langem nicht mehr, in der Stahlindustrie wird in Deutschland vorwiegend nur noch sehr hochwertiger (Spezial-)Stahl mit einem Bruchteil der Mitarbeiter von vor 20, 30 Jahren hergestellt. Genutzt haben die Subventionen also wenig, sie haben vor allem eigentlich „tote Pferde länger laufen lassen“.

Wichtiger als die Suche nach der Schuld ist der Blick nach vorne, die Überlegung, wie die Welt in Zukunft aussehen wird. Was muss gemacht werden, damit existenzbedrohende Finanzkrisen sich nicht wiederholen? Unstrittig ist, dass der Finanzsektor bessere weltweit gültige Regeln und Kontrollen bekommt. Übertragen auf den Fußball sieht es in der Finanzwelt aktuell doch so aus, dass überall auf unserem Globus Fußball gespielt wird, sich die Spielregeln aber zum Teil sehr deutlich unterscheiden. In einigen Ländern wird mit 7 Spielern gespielt, in andern mit 12, in einigen Ländern ist Handspiel erlaubt, in anderen nicht. Und um das Chaos perfekt zu machen, wird in einigen Ländern ohne Schiedsrichter, in anderen aber mit 5 gespielt. Wie aber sollen die Spieler in einer Weltliga spielen, wenn es keine einheitlichen Regeln gibt?

Als nächstes müssen wir die Frage stellen, wie restriktiv die Regeln und Kontrollen einer neuen Weltfinanzordnung sein können. Sind die sehr weitgehenden Vorschläge der deutschen Politiker wirklich sinnvoll? Können sie von den Befürwortern einer freieren Welt akzeptiert werden? Die Erfahrungen mit dem Bürokratiemonster in Brüssel sprechen gegen eine zu starke Regulierungswut. Auch hier zeigt uns die Welt des Sports den Weg: Doping ist weltweit verboten. Aber nicht nur einzelne Sportler, sondern nationale Sportverbände halten sich nicht an die Regeln und versuchen aus individuellem bzw. nationalem Interesse Vorteile für sich zu ziehen. Meines Erachtens sind deshalb weiche Spielregeln auch für die Finanzwelt besser, an die sich (fast) alle gebunden fühlen, als strenge, die von vielen verletzt werden.

Wie sieht nun die nähere wirtschaftliche Zukunft aus? Wie das statistische Bundesamt offiziell festgestellt hat, befinden wir uns in Deutschland jetzt auch offiziell in einer Rezession. Seit dem 2. Quartal diesen Jahres hat sich die Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal abgeschwächt. Nachdem die Politik im 2. Quartal noch nicht daran geglaubt hat, spricht sie jetzt von einer schwachen Rezession, die hoffentlich bald ausgestanden sei. Ich befürchte aber auf Grund der globalen Verwerfungen einen

Einbruch, der mindestens so heftig ausfällt, wie der von 1981 bzw. 1982. Ich glaube nicht an 8 bis 12 Monate Rezession, sondern eher an eine Dauer von 8 bis 12 Quartalen. Ich glaube auch nicht, dass diese Phase nur einen geringen Einfluss auf die Zahl der Arbeitslosen haben wird. Meines Erachtens wird sich die Arbeitslosenquote real um 30 bis 50 Prozent erhöhen.

Aber auch diese Krise wird ein Ende finden (ab 2010 - 2011) und es wird wieder aufwärts gehen. Dann aber fangen direkt die nächsten Probleme an. Die Staaten werden noch stärker verschuldet sein als heute und drohen an der Last der Verschuldung zusammenzubrechen. Wie können die Staaten mit dem Problem der hohen Kredite fertig werden? Neben Enteignung von Vermögen (in Folge oder als Folge von Revolutionen), massiven Erhöhungen von Steuern (international nur schwer durchsetzbar) und einer Währungsreform bleibt nur das schleichende Gift der Inflation übrig. Eine aktuell befürchtete Deflation wäre langfristig der Anfang vom Ende unserer westlichen Staaten. Auch wenn uns sinkende Preise auf den ersten Blick sympathisch erscheinen mögen, langfristig bedeuten Sie den Ruin. Aus diesem Grunde werden die Staaten und die Zentralbanken alles in ihrer Macht stehende unternehmen, um die Deflation zu besiegen.

Wenn wir uns Gedanken zum Thema Geldanlage machen, sollten wir auch überlegen, wie die Welt in 10, 20 oder gar 30 Jahren aussehen könnte. Auch wenn dies niemand genau vorhersagen kann, sind einige Trends erkennbar:

Schwellenländer wie China, Brasilien, Indien werden an wirtschaftlicher und politischer Bedeutung gewinnen. Dies liegt zum einen an dem nach wie vor sehr niedrigen wirtschaftlichen Niveau auf dem sich diese Volkswirtschaften befinden, zum anderen an deren demografischer Entwicklung. Per Saldo wächst die Bevölkerung in diesen Schwellenländern, so dass dort die gesamtwirtschaftliche Leistung selbst dann wächst, wenn sich für den Einzelnen der Wohlstand nicht steigert. Da aber in diesen Ländern bereits viele am Wohlstand „geschnuppert“ haben, werden diese Menschen ihre ganze Energie und Kreativität dafür einsetzen, um diesen zu erhöhen; zurück in die Armut will keiner.

In West-Europa dagegen nimmt die Bevölkerung ab, der Trend steht und ist nicht mehr aufzuhalten (außer durch Immigration). Eine immer älter werdende Bevölkerung, bei der immer weniger Menschen im Arbeitsleben stehen, kann Wachstum nur schwer erreichen. Zusätzlich neigen alternde Gesellschaften dazu, eher den Status Quo zu verteidigen und Reformen zu vermeiden als den Fortschritt zu fördern.

Der Aufschwung der Schwellenländer wird sich auch bei den Preisen für Rohstoffe niederschlagen, am stärksten bei denen, deren natürliche Vorkommen endlich sind bzw. bei denen es immer schwieriger wird, sie abzubauen. Auch wenn die Steigerung vieler Rohstoffpreise im 1. Halbjahr 2008 mehr durch Spekulation als durch echte Nachfrage

verursacht war, war sie ein Wink für die zukünftige Entwicklung. Wenn man überlegt, dass jeder Chinese im Schnitt heute jährlich die Menge Energie eines Amerikaners aus den 20-iger, 30-iger Jahren des letzten Jahrhunderts verbraucht, kann man die Auswirkungen ahnen, die passieren, wenn sich der Energiekonsum der Chinesen nur auf das Durchschnittsniveau der Amerikaner oder Europäer in den 50-iger oder 60-iger Jahren erhöht. Auch wenn niemand genau weiß, wann die Preise wieder steigen, aber in wenigen Jahren werden wir wieder 1,60 Euro für einen Liter Sprit aus der Zapfsäule zahlen.

Was bedeutet dies aber alles für Kapitalanleger? Angst ist das vorherrschende Gefühl, viele haben mit einigen Papieren in den letzten Wochen/Monaten 50 Prozent und mehr verloren. Intuitiv denken sie bei der aktuellen Krisennachrichtenlage, dass sich dieser Trend unweigerlich fortsetzt und suchen Sicherheit. Sicherheit heißt für viele zunächst Festgeld, Staatsanleihen. Alles was nach Risiko riecht, wird abgelehnt. Aber was heißt Sicherheit wirklich? Über welchen Zeitraum muss der Wert stabil sein, müssen die Zinsen sicher sein? Was ist mit Inflation und Steuern? Ist Festgeld mit 4% Zinsen eine sichere Anlage, wenn ich nach Steuern und Inflation Verlust mache?

Das große Problem bei vielen Anlagen ist die tägliche Preisfestsetzung. Während für Anlagen in Immobilien oder geschlossene Fonds Preise nicht oder nur unregelmäßig gestellt werden, kann jeder Anleger den Preis für Aktien, Rohstoffe, Renten jeden Tag in den Medien erfahren. Da er den aktuellen Marktpreis für sein Haus nicht kennt, fühlt er sich sicher, obwohl auch die Immobilienpreise schwanken.

Zusätzlich weiß jeder Anleger, dass man Immobilien als langfristige Anlage betrachten muss. Somit interessiert er sich auch nur wenig für die kurzfristigen Preisschwankungen. Und wie sieht es bei Aktien aus? Auch hier erfährt der Anleger von seinem Berater und aus den Medien, dass es sich um langfristige Anlagen handelt. Im Grunde weiß fast jeder, der Aktien kauft, dass der Wert schwankt. Den Ratschlag von Andre Kostolany, Aktien zu kaufen, sie für mehrere Jahre unters Kopfkissen zu legen und für diese Zeit zu vergessen, befolgt heute (fast) keiner mehr. So sehr ich Anlegern dies auch predige, fast alle sehen täglich, wöchentlich im Internet, in der Zeitung oder im Teletext nach und rechnen sich je nach Marktphase reich oder arm, mit den bekannten Folgen für das emotionale Nervenkostüm.

Zurück zum Thema Sicherheit: Wie viel Geld kann man mit Anlagen in Aktien, Staatsanleihen oder Festgeld (Geldmarktanlagen) realistisch gewinnen oder verlieren? Langfristige Untersuchungen in den USA (1925 bis 2007, also incl. der Weltwirtschaftskrise von 1929 bis 1933) zeigen folgende Ergebnisse:

Die durchschnittliche jährliche Rendite von (Standard-)Aktien betrug über diesen Zeitraum 10,4%, von Staatsanleihen 5,3% und von Treasury Bills (vom Staat herausgegebene Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit von meist 90 Tagen) 3,7%.

Wenn man die durchschnittliche Inflation von 3% abzieht, ergeben sich folgende Durchschnittsrenditen: Aktien 7,1%, Staatsanleihen 2,2% und Treasury Bills 0,66%.

Die Aktienrenditen (vor Inflation) schwankten in diesem Zeitraum erheblich: bei einjähriger Betrachtung zwischen +54% (1933) und -43,3% (1931), der Durchschnitt betrug 12,3%. Bei 5-Jahresperioden schwankten die jährlichen Ergebnisse zwischen 28,6% (1995-1999) und -12,5% (1928-1932), der Durchschnitt lag bei 11,7%.; bei 10-Jahresperioden zwischen 20,1% (1949-1958) und -0,9% (1929-1938), Durchschnitt 12,2%. Bei 20-Jahresperioden findet man dann keine einzige Verlustphase mehr, die jährlichen Renditen schwankten zwischen 17,9% (1980-1999) und 3,1% (1929-1948), der Durchschnitt betrug 12,3%.

Die Wahrscheinlichkeit eines positiven Ergebnisses betrug bei Aktien bei einer Haltedauer von 1 Jahr 75%, bei einer Haltedauer von 2 Jahren 82%, bei einer von 5 Jahren 88% und bei einer von 15 Jahren 100%.

Wenn man Risiko als die Möglichkeit eines Verlustes definiert, ist die Erkenntnis interessant, dass bei Aktien die längste inflationsbereinigte Verlustphase 12 Jahre gedauert hat. Ein Anleger, der im Dezember 1972 Aktien kaufte, musste bis Dezember 1984 warten, bis er seinen Einstand wieder erreicht hatte. Wie aber sah es bei Anlegern von Staatsanleihen und Treasury Bills aus? Ein Käufer von US-Staatsanleihen im November 1940 musste inflationsbereinigt bis November 1985, also 45 Jahre warten, um seinen Einstand zu erreichen. Einen Käufer von Treasury Bills im Jahr 1933, also am Ende der Deflationsphase, erwischte es noch schlimmer: er musste inflationsbereinigt bis August 2001, also 68 Jahre warten, um seinen Einsatz zurück zu bekommen! Wenn man steuerliche Aspekte berücksichtigen würde, wäre das Desaster noch größer.

Wenn man diese Zahlen liest, überdenkt man den Begriff Sicherheit. Langfristig sind die Anlagen historisch betrachtet sicherer und rentabler, die kurzfristig riskant erscheinen. Und umgekehrt können kurzfristig sichere Anlagen langfristig den Ruin bedeuten. Aber soll man jetzt schon wieder Aktien kaufen oder sollten die Bestände vielleicht besser noch schnell verkauft werden, bevor es an den Börsen noch weiter nach unten geht. In den Medien werden "sichere" Anlagen propagiert, Banken empfehlen Festgeld und Spareinlagen. Nur wenige raten jetzt wieder zum Einstieg in Aktien und andere kurzfristig riskantere Anlagen. Warum ist das so? Natürlich ist es am einfachsten, wenn man heute prozyklisch mit den Wölfen heult und Sicherheit anpreist. Banker empfehlen aber noch aus zwei anderen Gründen Anlagen wie Festgeld und Einlagen. Diese helfen ihnen ihre Bilanzkennzahlen (Verhältnis Einlagen/Kredite) zu verbessern und zum anderen sind diese Gelder nicht durch die Abgeltungssteuer vor Umschichtungen ab 2009 geblockt. Der Eigennutz der Banken steht meines Erachtens bei diesen Empfehlungen mehr im Vordergrund als der langfristige Kundennutzen.

Begründet werden solche "sicheren" Empfehlungen gerne auch damit, dass man die historischen Kennzahlen verwirft mit dem Argument, dass dieses mal alles anders sei und dies eine noch nie da gewesene Krise sei. Das ist jedoch eine Binsenweisheit, denn jede Krise ist anders. Aber an dem grundsätzlichen Prinzip der Welle, des Auf und Ab ändert dies nichts. Auch in Zukunft folgen auf schlechte Zeiten gute Zeiten.

Des Weiteren wird gerne angeführt, dass man besser noch warten soll, um später zu kaufen; die Zeiten seien aktuell sehr unsicher und niemand könne wissen, wohin die Reise geht. Fast alle Berater versuchen die Märkte zu "timen" und zu bestimmen, wann Aktien besser als Renten und als Festgeld sind. Auch ich kann mich nicht davon freisprechen. Wenn man jedoch die realen Zahlen zu Rate zieht, kommen Zweifel am Markt-Timing auf. Bei einer Untersuchung für den oben genannten Zeitraum 1925 bis 2007 wurden vierteljährliche Umschichtungen zwischen US-Aktien oder Treasury Bills analysiert. Am Anfang eines jeden Quartals musste entschieden werden, ob das Geld in Aktien oder in Treasury Bills angelegt wird. Ohne Berücksichtigung von Kosten für Kauf und Verkauf mussten 59% der vierteljährlichen Entscheidungen richtig sein, um langfristig das gleiche Ergebnis zu erzielen wie bei einer konstanten Anlage in Aktien. Werden die Transaktionskosten berücksichtigt, müssen ca. 2/3 aller Entscheidungen richtig sein. Wenn man aktuell noch die Folgen der Abgeltungssteuer berücksichtigt, müssten in Zukunft vermutlich 80% der vierteljährlichen Entscheidungen richtig sein im Vergleich zu einer Aktienanlage in 2008. Trauen Sie sich diese Trefferquote von richtigen Entscheidungen selbst zu? Kennen Sie einen Berater, Experten, der dies langfristig kann? Ich nicht!

Wie aber soll man noch in diesem Jahr sein Kapital investieren? Die meisten sitzen noch wie das Kaninchen vor der Schlange und sind starr vor Angst. Bitte nicht über das Thema reden, lieber verdränge ich die Entscheidung. Aber in 6 Wochen ist das Jahr zu Ende und die Zeit der Abgeltungssteuer beginnt. Aus Angst unter Umständen kurzfristig Verluste erleiden zu müssen, akzeptieren viele die späteren sicheren Verluste aus der Abgeltungssteuer. Ob man dann in ein oder zwei Jahren bei gegebenenfalls noch niedrigeren Kursen die Angst überwindet und dann Aktien oder vergleichbare Anlagen kauft, ist mehr als fraglich. Die meisten Anleger verpassen die besten Chancen und laufen prozyklisch dem Trend hinterher. Stellen Sie sich vor, was heute passieren würde, wenn dieses Jahr Aktien nicht um 40 Prozent und mehr gefallen, sondern um 10 Prozent oder mehr gestiegen wären. Dann würden heute alle Schlange stehen, um noch schnell vor dem Stichtag 31.12.2008 abgeltungssteuerfrei Aktien zu kaufen. In Zeiten der Hausse frisst Gier das Hirn, in Zeiten der Baisse lähmt die Angst.

Deshalb, überwinden Sie Ihre Ängste und setzen nicht alles auf die Karte scheinbarer Sicherheit. Überlegen Sie, wie viel Geld Sie in den nächsten (3 bis 5) Jahren von Ihrem Vermögen benötigen. Dieses Geld legen Sie am besten „sicher“ in Festgeld und

Anleihen an. Den Rest können Sie breit gestreut weltweit in Aktien-, Rohstoff-, Immobilien- und Rentenfonds anlegen. Die größte Sicherheit erhalten Sie langfristig, wenn Sie Ihr Vermögen breit diversifiziert investieren.

In 5 Wochen ist Weihnachten. Bis dahin sollten Sie Ihre Finanzstrategie für die nächsten Jahre erstellt und umgesetzt haben.

Wie beim letzten Mal bereits geschrieben: Suchen Sie sich Rat bei einem unabhängigen Finanz- bzw. Vermögensberater, der nicht vom Bankvorstand mitgeteilt bekommt, was Kunden diese Woche verkauft bekommen. Suchen Sie sich einen Berater, dem Sie vertrauen können: Beratung ist Vertrauenssache. Es ist wie beim Arzt: nur der Arzt, dem Sie vertrauen, kann Ihnen helfen und Sie heilen. Nichts anderes ist es bei mir als „Finanz-Doc“ und meinen unabhängigen Kollegen.

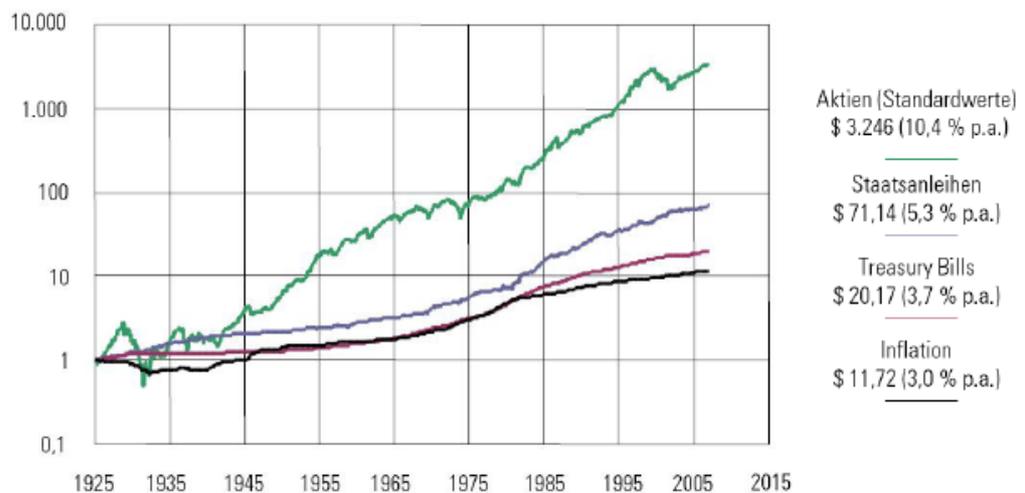
Mit freundlichen Grüßen

Peter Henn

Anlage:

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen - US-Kapitalmärkte

1926-2007

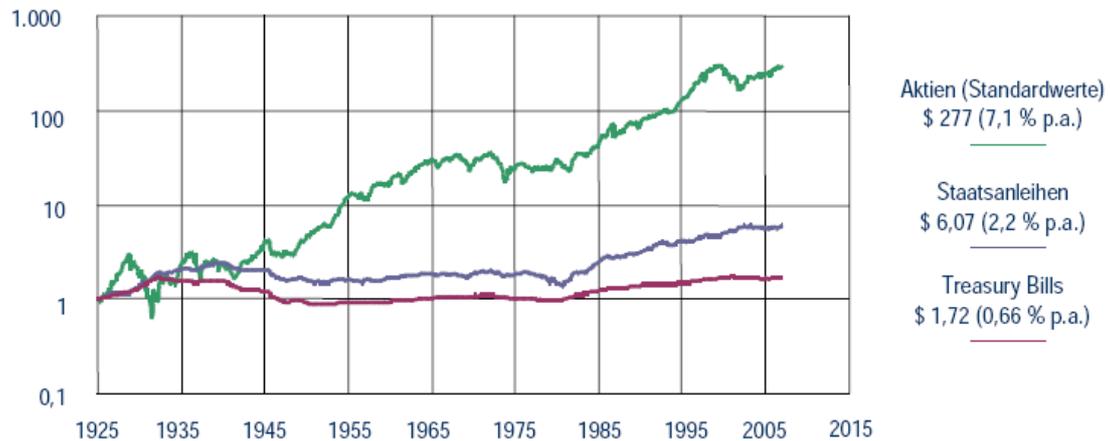


Quelle: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation 2008 Yearbook, Ibbotson Associates, Chicago

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen

US-Kapitalmärkte (inflationsbereinigt)

1926-2007

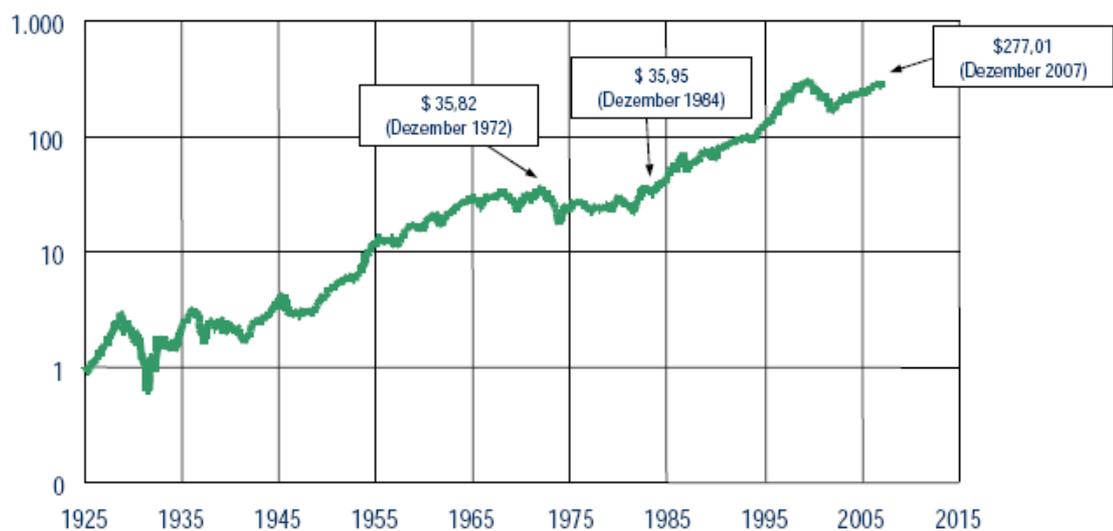


Quelle: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation 2008 Yearbook, Ibbotson Associates, Chicago

Erst in 12 Jahren Einstand wieder erreicht

US-Aktien Standardwerte (inflationsbereinigt)

1926-2007 (82 Jahre)

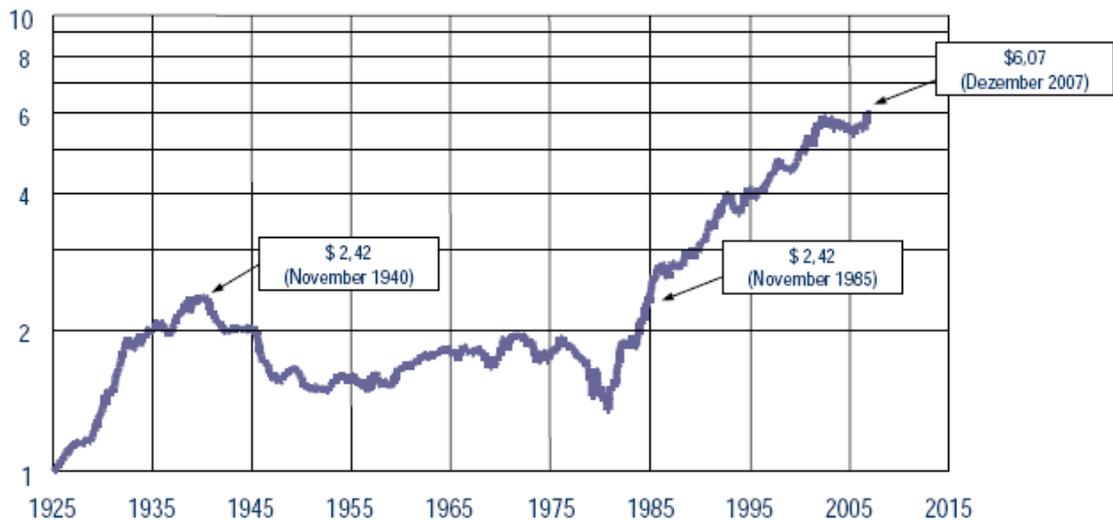


Quelle: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation 2008 Yearbook, Ibbotson Associates, Chicago

Erst in 45 Jahren Einstand wieder erreicht

US-Staatsanleihen (inflationbereinigt)

1926-2007 (82 Jahre)

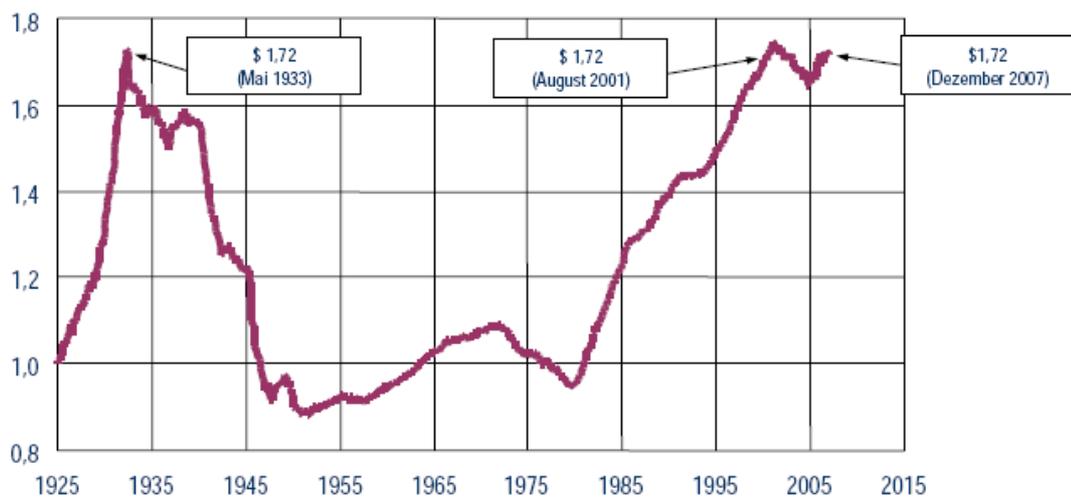


Quelle: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation 2008 Yearbook, Ibbotson Associates, Chicago

Erst in 68 Jahren Einstand wieder erreicht

US-Treasury Bills (inflationbereinigt)

1926-2007 (82 Jahre)



Quelle: Stocks, Bonds, Bills, and Inflation 2008 Yearbook, Ibbotson Associates, Chicago