

(Geld-) Gedanken

22. September 2009

Wer hätte im März gedacht, dass die Börsen bis heute, also innerhalb eines guten halben Jahres, um über 50 Prozent steigen würden. Ich gebe zu, ich habe eine solche Börsenentwicklung für unmöglich gehalten. Die Finanzkrise schien zu ihrem Höhepunkt zu gewaltig, als das eine schnelle Erholung möglich erschien. Aber hat sich die wirtschaftliche Situation wirklich so sehr verbessert oder verbessert sie sich so stark, wie es die Börsenentwicklung suggeriert? Was sind die wahren Ursachen für den Börsenaufschwung weltweit?

In den Medien wird seit geraumer Zeit immer wieder laut verkündet, die Rezession, die Krise sei zu Ende. Viele Konjunkturdaten verbessern sich gegenüber den Vormonaten und lassen Hoffnung aufkommen. Wenn man aber genauer hinsieht, sieht es eher so aus, dass der Abschwung der Realwirtschaft gestoppt ist und es zu einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau kommt. Die Vergleichszahlen zum Vorjahr sehen immer noch deprimierend aus und lassen kein realwirtschaftliches Fundament der Aktienmarkttralle erkennen. Eher scheint es so, dass die Ursachen in der Politik der Zentralbanken zu finden sind. Während vor einem Jahr Anleger noch mit Festgeld interessante Renditen erzielen konnten, sieht heute die Situation komplett anders aus. Für Festgeld gibt es weltweit keinen zufriedenstellenden Ertrag mehr, in einigen Ländern (z. B. Schweden) sind die Renditen auf Grund von Strafzinsen sogar negativ.

Theoretisch sollen diese niedrigen Zinsniveaus dafür sorgen, dass mehr Geld in Investitionen und den Konsum fließen. In der Realität sieht es aber so aus, dass den Unternehmen und den Konsumenten die Liquidität fehlt, mehr zu investieren bzw. mehr zu konsumieren. Viele Unternehmen leiden unter der „Kreditklemme“, weil die Banken in der Krise (auch auf Grund internationaler Vereinbarungen wie Basel II) die Risiken stärker gewichten und somit nur schwer Kredite an krisengebeutelte Firmen vergeben können. Gleichzeitig ist es für die Banken auch kurzfristig lukrativer, die fast kostenlos von den Zentralbanken zur Verfügung gestellte Liquidität an den Kapitalmärkten zu investieren oder staatlichen Institutionen als Kredit zur Verfügung zu stellen. Insgesamt scheint es so, dass die Versprechen der Banken aus dem letzten Herbst bzw. diesem Frühjahr, wonach sie die eigenen Risiken reduzieren wollen, inzwischen „kalter Kaffee“ sind. Das Investmentbanking steht als Ertragsbringer wieder ganz vorne, der Eigenhandel (das Handeln mit Wertpapieren auf eigene Rechnung) blüht und es werden wieder „strukturierte Anlagen“ in den Markt gedrückt. Insgesamt hat sich das Verhalten vieler (Investment-)Banker nicht gravierend gegenüber der Zeit vor der Krise geändert.

Privatkunden leiden oftmals heute sogar stärker unter der Krise, da viele Banken sie als renditeträchtige Zielgruppe ins Zentrum der Geschäftspolitik gestellt haben. Nicht umsonst gibt es in den Medien immer mehr Berichte über Privatkundenbetreuer bei den Banken, die dem Verkaufsdruck nicht mehr standhalten und zusammenbrechen. Während es früher monatliche Umsatzvorgaben gegeben hat, sind anscheinend heute vielfach tägliche Verkaufsvorgaben üblich. Nicht die Beratung, das langfristige Wohl des Kunden steht im Vordergrund, sondern nur noch der kurzfristige Ertrag ist das Interesse der „oberen Etagen“.

Die aktuell niedrigen Zinsniveaus für festverzinsliche Anlagen bringen aber auch viele institutionelle Anleger wie Versicherungen, Pensionskassen in Schwierigkeiten. Vertraglich sind sie verpflichtet, ihren Kunden bestimmte Mindestrenditen zu zahlen, die unter Berücksichtigung der Kosten aktuell kaum zu erzielen sind. Was bleibt ihnen bzw. den Managern anderes übrig, als neue Risiken einzugehen? Denn nur wenn die Renditen stimmen, stimmt das Geschäft und ist der eigene Job gesichert. Somit laufen alle wieder oder besser formuliert, müssen alle wieder in die gleiche Richtung laufen: Die Benchmark und die Konkurrenz bestimmen, wie das Kapital angelegt wird. Und wenn alle feststellen, dass die Erträge aus sicheren Anlagen nicht ausreichend sind, fangen alle an, riskantere Anlage wie Unternehmensanleihen oder Aktien zu kaufen. Da die Realwirtschaft sich aber anscheinend nicht im gleichen Umfang verbessert, wie dies die Kursentwicklung an den Wertpapiermärkten suggeriert, ist die Wahrscheinlichkeit der Bildung einer nächsten „Blase“ nicht unerheblich. Oder wenn man im Bild von Andrej Kostolany bleiben will, wonach sich Wirtschaft und Börse wie Mensch und Hund verhalten, so scheint der Hund aktuell ein gutes Stück vorgelaufen zu sein.

Leider hilft uns diese Erkenntnis für die Betrachtung der nahen Zukunft nicht weiter. Der Hund kann noch weiter vorlaufen, er kann stehen bleiben und auf den Menschen warten oder aber er kann zurücklaufen, sogar ein gutes Stück bis weit hinter den Menschen. Wie sich der Hund jetzt kurzfristig verhält, interessiert vor allem Trader, Spekulanten. Für langfristige Investoren ist es aber wichtiger zu wissen, wohin der Mensch sich bewegt. Solange wir sicher sein können, dass sich der Mensch stetig vorwärts bewegt, brauchen wir uns langfristig keine Sorgen machen. Die Frage aber ist, ob wir uns dessen so sicher sein können oder dürfen?

So sehr ich im Grunde meines Herzens ein Optimist bin und mir keine Sorgen um meine Zukunft mache, so sehr glaube ich, dass sich die Welt gerade gravierend ändert. Während der letzten Jahrzehnte, Jahrhunderte wurde die Welt vom „West-Menschen“ beherrscht. Der „West-Mensch“ ist im Laufe der Zeit immer größer (Wirtschaftswachstum), immer dicker, schwerfälliger (Lebensstandard) geworden und hat sich eine Menge Lasten (defizitäre Staatsfinanzen, -sozialsysteme) auf die Schultern gepackt. Er ist am Ende mit seiner Kraft (auch wenn er versucht, durch Umverteilung der Lasten Reserven zu mobilisieren). Bevor er weitergehen kann, braucht er dringend

eine Pause, um sich zu erholen, sich zu besinnen und neue Kraft zu schöpfen. Andernfalls droht ihm der totale Zusammenbruch. Die anderen Menschen, die dem „West-Menschen“ zuletzt unterlegen waren und so weit hinter ihm auf der Wegstrecke liegen, sehen dies als ihre Chance zum Aufholen. Sie sind zwar kleiner, aber auch schlanker, beweglicher, dynamischer. Sie haben weniger Lasten zu tragen und sie haben festgestellt, dass sie Dinge (Rohstoffe) besitzen, die der „West-Mensch“ dringend zum Überleben benötigt.

Mit diesem Vergleich will ich nicht „Schwarzmalen“. Uns im Westen, in den entwickelten Industrieländern geht es heute im Vergleich zu den Menschen in Osteuropa, in Asien, Afrika oder Lateinamerika größtenteils sehr, sehr gut. Wir haben einen Lebensstandard, soziale Absicherungssysteme, von denen die anderen nur träumen können. Ist es dann wirklich so schlimm, wenn wir jetzt einige Zeit stehen bleiben, uns ausruhen und vielleicht sogar ein Stück zurücklaufen, während die anderen aufholen?

Unser größtes Problem ist für mich ein mentales Problem. Jedem, auch mir, fällt es schwer, mich von lieb gewordenen Dingen zu trennen. So sammeln wir Dinge an, auch wenn wir diese nur selten oder gar nicht mehr benötigen. Erst bei gravierenden Veränderungen wie einem Umzug fangen wir oft an, erst richtig auszumisten. Genauso geht es unserer Gesellschaft: wir haben Gesetze, Subventionen, die nicht mehr zeitgemäß sind oder auch viele Dinge, bei denen wir uns fragen müssen, ob wir sie uns noch leisten können oder wollen. Sobald wir aber beginnen, etwas ändern oder streichen zu wollen, fängt die Diskussion an: zuerst stellen die Medien die Frage der Gerechtigkeit (so gut wie nie die der Finanzierbarkeit), dann kocht das Thema in der Öffentlichkeit hoch und am Ende stellt dann die Politik fest, dass die diskutierte Änderung bzw. Streichung politisch nicht umsetzbar ist. Finanziert wird dann der Status Quo durch weitere Schulden, d.h. durch unsere Kinder, Enkel, Urenkel, durch die nächsten Generationen. Während für jeden einzelnen von uns, für jedes Individuum Vermögensbildung mit Sparen gleichzusetzen ist, versucht uns die Politik zu erklären, dass dies bei den Staatsfinanzen nicht gilt. Da dieses Verhalten keine Schmerzen verursacht, sondern kurzfristig vielleicht sogar lindert, akzeptiert die Bevölkerung stillschweigend die weiter steigende Staatsverschuldung. Bis jetzt ist es ja auch immer noch gut gegangen. Vor 20 Jahren bei der deutschen Wiedervereinigung und der damit verbundenen Neuverschuldung haben viele schon die Staatspleite ausgerufen und nichts ist passiert. Die Schulden konnten sogar immer weiter erhöht werden, ohne dass dies irgendeinen Einfluss auf die Bonität des Staates gehabt hätte. Mich aber erinnert das ganze an einen Eisläufer auf dem zugefrorenen See: er dreht Runde für Runde, Tag für Tag, obwohl das Eis immer dünner wird. Es geht alles solange gut, bis es plötzlich kracht, das Eis zerbricht und der Eisläufer im See versinkt.

Was bedeutet dies für Sie als Kapitalanleger: kurzfristig ist das Eis noch dick genug, um sich keine Sorgen machen zu müssen. Es ist also keine Eile geboten, sie müssen jetzt nichts unternehmen, sie können alles so lassen, wie es ist. Aber die Zeit sollten Sie nutzen und sich überlegen, wann und wie Sie vom „Eis“ gehen und wo Sie langfristig sinnvoll investieren. Sind Geldanlagen (festverzinsliche Wertpapiere, Lebensversicherungen) langfristig wirklich sicher? Wo gibt es Wachstum (Bevölkerungswachstum, Wirtschaftswachstum)? Wo wird solide gewirtschaftet? Wie steht es um die politische Stabilität? Wo kann frei geforscht werden? Wo gibt es Entwicklungschancen (ohne staatliche Bürokratie-Hürden oder Subventionen)? Wo herrscht Aufbruchstimmung?

Wenn ich diese Fragen für mich beantworte, liegen die größten langfristigen Investitionschancen in Sachwerten, die vom Aufschwung der Schwellenländer in Asien und Südamerika profitieren. Dies können Aktien(-fonds) sein, aber auch Immobilien, Infrastrukturprojekte oder Schiffbeteiligungen. Auch wenn letztere gerade unter einer der schwersten Branchenkrisen leiden und man als Anleger nur Hiobsbotschaften hört, so wird es in einiger Zeit wieder aufwärts gehen – die Globalisierung kann nicht mehr zurückgedreht werden. Und wann kauft man am besten ein? In Krisenzeiten, wenn die Preise im Keller sind!

Am nächsten Sonntag wird in Deutschland gewählt. Was wird die Wahl bringen? Egal wie die Wahl ausgeht, ab Montag, den 28. September werden wir die Wahrheit über unseren Staat, unsere Staatsfinanzen und die der Sozialversicherungssysteme erfahren. Sie wird bitter sein und die Stimmung im Lande wird sich der Jahreszeit anpassen. Aber das Leben geht weiter und der nächste Frühling kommt bestimmt!

Mit freundlichen Grüßen

Peter Henn

KVF Wirtschaftsberatung GmbH
Peter Henn
Hugo-Viehoff-Str.45
40468 Düsseldorf

Telefon: 0211-9430740
E-Mail: henn@kvf.de