

(Geld-) Gedanken

18. November 2016

In den USA ist letzte Woche ein neuer Präsident gewählt worden. Auch wenn Hillary Clinton die meisten Wählerstimmen gewinnen konnte, so wird Donald Trump auf Grund des Wahlsystems der neue Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika werden. Er ist der gewählte Präsident, auch wenn vielen von uns das nicht gefällt und sehr viele Angst haben vor dem, was denn unter ihm als Regierungschef kommen mag.

Die Aktienmärkte brachen noch in der Wahlnacht ein, um sich dann in den nächsten Tagen zu erholen und weiter zu steigen. An den Rentenmärkten folgte in den letzten Tagen ein recht starker Anstieg der Renditen, weil plötzlich an den Börsen die Inflationserwartungen gestiegen sind. Wie aber geht es weiter?

Scheinbar haben sich die Kapitalmärkte in den letzten Jahren von der realen Ökonomie gelöst. Eine wesentliche Ursache war die Politik des „billigen“ Geldes der Zentralbanken, die hiermit versucht haben, die Welt vor einer großen Systemkrise zu bewahren. Dies hat auch funktioniert, auch wenn wir die Spätfolgen noch nicht kennen. Zynisch kann man auch sagen, dass seit der Finanzkrise die Zentralbanken zusammen mit der Finanzpolitik (hohe Haushaltsdefizite) der Welt permanent diverse Schmerzmittel verabreicht haben. Die notwendigen schmerzhaften Reformen zur Beseitigung der Krankheit sind aber nicht angegangen worden bzw. konnten aus politischen, wahltaktischen Gründen nicht angegangen werden.

Um im Bild des Börsenaltmeisters Andre Kostolany zu bleiben, wonach sich Wirtschaft und Börse wie Mensch und Hund beim Spaziergang verhalten, haben die Menschen dem Hund in den letzten Jahren sehr, sehr viel Kraftfutter gegeben, in der Hoffnung, dass der Hund den Menschen hinter sich herzieht. Aber wie es so oft ist, die Wirkung des Kraftfutters lässt mit der Zeit nach, weil der Hund sich daran gewöhnt hat. So ist es auch in der realen Wirtschaftswelt: die Wirkung von immer weiterem billigen Geld und zusätzlichen Staatsdefiziten lässt nach. Dies macht sich in weltweit niedrigen Wachstumszahlen bemerkbar.

Die (westliche) Welt hat sich in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts an größtenteils hohe Wachstumsraten in der Wirtschaft gewöhnt. Dieses hohe, durch technische Innovationen hervorgerufene Wachstum ermöglichte Wohlfahrtsgewinne

für alle Bevölkerungsschichten. Hierzu gehörte auch eine permanente Ausweitung der Sozialausgaben und der Sozialtats in den Staatsausgaben. Während in den 50iger, 60iger Jahren die Sozialleistungsquote (= Anteil der Sozialleistungen am Bruttoinlandsprodukt) bei unter 20% lag, liegt sie seit etlichen Jahren bei ca. 30%. Der Anteil des Sozialtats im Bundeshaushalt liegt auf Grund der vielen politischen Wohltaten inzwischen bei über 50%.

So sehr man die sozialen Leistungen dem Einzelnen auch gönnen mag und so sehr diese Ausgaben für den sozialen Frieden sinnvoll erscheinen, so sehr problematisch ist die Finanzierung. Zum einen wird bei gleichbleibender Gesetzes- und Anspruchslage der Anteil allein auf Grund der demografischen Entwicklung weiter steigen, zum andern sind diese Ausgaben „fix“, während die (Steuer-) Einnahmen vom wirtschaftlichen Auf und Ab abhängig sind.

Wenn man gleichzeitig feststellt, dass die Infrastruktur (nicht nur in Deutschland) immer schlechter wird und sehr hohe Investitionen notwendig sind, ist eine der wichtigsten Fragen der Gegenwart und der Zukunft, wie die Politik aus diesem Finanzierungsdilemma von hohen Sozialausgaben, Investitionen in Infrastruktur bzw. Sicherheit und Schuldendienst herauskommen will, ohne dass es zu politischen/ sozialen Unruhen kommt.

Dieses Finanzierungsdilemma ist in meinen Augen ein Grund für die weltweit schwächelnden Wachstumsraten. Niedrige Wachstumsraten sind grundsätzlich nichts schlimmes, wenn man sich auf sie einstellt. Leider verhält sich die Politik aber anders. Sie träumt von historischen Wachstumsraten von 3% und mehr und einem Anziehen der Inflation. Hintergrund hierfür ist der Wunsch, der Traum von einer Konsolidierung der Staatsfinanzen ähnlich der der USA nach dem 2. Weltkrieg. Durch Wirtschaftswachstum und Zinssätze unterhalb der Inflationsrate gelang es damals die Staatsverschuldung zu senken und somit dem Staat wieder finanzielle Freiräume auf der Ausgabenseite zu ermöglichen.

Wie aber soll es in den nächsten Jahren zu inflationären Tendenzen kommen? Weltweit sehen wir niedrigere Wachstumsraten, viele Überkapazitäten, nur geringe Investitionen und eine starke Alterung der Bevölkerung. In einigen Ländern wie Deutschland, dem aktuellen Wirtschaftswunderland, steigen die Löhne, aber dies ist eine Ausnahme. In den meisten Ländern sind die Arbeitslosenzahlen sehr hoch, so dass dort stark steigende Löhne kaum vorstellbar sind. Zusätzlich muss man diese offiziellen Zahlen mit Vorsicht betrachten, da sie durch eine Veränderung der Berechnung geschönt werden. Von den USA lesen/ hören wir in den Nachrichten,

dass die Arbeitslosigkeit ähnlich wie in Deutschland bei unter 5% liegt. Wenn man sie aber wie in Frankreich berechnen würde, läge sie bei über 8%. Bei www.shadowstats.com von John Williams liegt sie bei einer alternativen Berechnung sogar bei über 20%. Diese hohen Zahlen passen für mich besser zu den Schlagzeilen der „angry white men“, die Donald Trump gewählt haben und den sozialen Problemen großer Gruppen in den USA.

Welche Auswirkungen sehe ich bei den politischen und wirtschaftlichen Rahmendaten auf unser Geld und Kapitalanlagen?

Unser Geld, der Euro ist eine junge Währung in einem heterogenen Währungsraum, in dem die einzelnen Staaten unterschiedliche Vorstellungen von Finanz- und Wirtschaftspolitik haben. Auf die Frage, ob wir in 5, 10 Jahren noch mit dem Euro zahlen, antwortete letzte Woche der ehemalige CDU-Politiker Friedrich Merz auf einer Podiumsdiskussion (wenig überraschend) mit Ja, aber mit welchem Euro?

Wird es einen Nord- und Süd-Euro geben, einen kleineren Kreis von Ländern, eine (mit Gold, Aktien, Immobilien) gedeckte Währung, ...?

Bei der Antwort auf diese Frage muss man zunächst einmal betrachten, welche Funktionen Geld hat. Geld ist

1. ein allgemein akzeptiertes Tausch-, Zahlungsmittel
2. ein Mittel zum Vermögensaufbau bzw. zur Wertaufbewahrung
3. ein Mittel zur Messung von Werten (Ermittlung von Preisen)
4. ein Schuldtitel

Basis für das Funktionieren des Geldes, einer Währung ist das Vertrauen der Bevölkerung in dieses Geld. Solange die Bevölkerung glaubt, dass diese 4 Funktionen überwiegend gegeben sind, ist der Wert des Geldes stabil. Gefährlich aber wird es, wenn die Bevölkerung das Vertrauen in das Geld, in die Währung verliert. Klassisch ergibt sich bei Vertrauensverlust ins Geld eine Inflation bzw. eine Neuordnung des Währungssystems.

Bei einer Betrachtung der Entwicklung der Preise von vielen Sachwerten wie Immobilien und Aktien in den letzten Jahren muss man sich die Frage stellen, ob der Grund dieser Entwicklung nur im „Geld drucken“ der Zentralbanken liegt oder ob das Vertrauen in das Geld anfängt zu schwinden.

Wenn das Vertrauen ins Geld schwindet, sollte sich jeder Anleger überlegen, in wie weit Sparbücher, Festgeld oder Rentenpapiere noch sinnvolle strategische, d.h. langfristige Geldanlagen sind.

Ich selber habe ein wenig Angst vor Währungsproblemen in den nächsten Jahren. Deshalb empfehle ich neben Schuldenabbau weiterhin gemischte flexible Depots, bei denen auch „Cash“ dazugehört. Nicht immer ist das sicher, was uns als sicher erscheint. Denken Sie an die Martins-, die Weihnachtsgans. Monatelang bekommt sie vom Menschen täglich das Futter gebracht, alles scheint gut und sicher zu sein – bis der Feiertag kommt!

Wie ich in der Vergangenheit mehrfach geschrieben habe, glaube ich an Zyklen, wellenförmige Entwicklungen. Auf die Flut folgt die Ebbe, auf den Tag folgt die Nacht, auf gute Zeiten folgen schlechte. Leider neigt die menschliche Psyche aber bestehende Trends in die Zukunft fortzuschreiben. Sobald der Trend bricht, kommt es zu Enttäuschungen, weil die Erwartungshaltung zu hoch ist.

Wenn in den vergangenen Jahren mit sicheren Renten(fonds) Renditen von 3 und mehr Prozent zu erzielen waren, so gilt dies im heutigen Umfeld nicht mehr. Gleiches gilt für alle anderen Anlageklassen. Kalkulieren Sie vorsichtig, so dass die Gefahr einer Enttäuschung gering bleibt!

Es ist November, es regnet und alles ist grau. Die Medien zeigen uns vorwiegend Grautöne, in dem sie über Probleme und über alles, was nicht funktioniert, berichten. Die vielen kleinen Lichtblicke, die es für jeden von uns gibt, kann man schnell übersehen. Entgegenen Sie der Dunkelheit draußen mit dem Licht einer oder mehrerer Kerzen, gönnen Sie sich etwas Leckeres, lesen Sie ein gutes Buch, erfreuen Sie sich der schönen Seiten des Lebens.

Peter Henn

PS: Wenn Ihnen meine (Geld-)Gedanken gefallen, dürfen Sie sie gerne an Freunde, Bekannte, Kollegen weiterleiten.