

## **(Geld-)Gedanken**

25. Januar 2013

Es ist Winter in Deutschland, das ganze Land liegt unter einer weißen Schneedecke. Aber nicht nur das, es liegt auch unter einer Decke einer gewissen Sorglosigkeit. Die Politik und auch etliche Banker, Ökonomen deklarieren, dass die Euro-, die Finanzkrise zu Ende sei, dass die Politik mit den Zentralbanken die Situation im Griff habe und es jetzt wieder aufwärts geht. Aber stimmt das wirklich? Ist es nicht eher so, dass viele Probleme einfach nur in die Zukunft verlagert worden sind?

Genau vor 3 Jahren saß ich auch am PC und schrieb meine (Geld-)Gedanken. Auch wenn sie inzwischen 3 Jahre alt sind, aktuell sind sie immer noch:

„Welche Probleme haben wir bzw. welche Aufgaben müssen wir als Gesellschaft in den nächsten Jahren bewältigen? Im ökonomischen Bereich sind dies vor allem die Folgen der Politik der letzten Jahre und des demografischen Wandels. Seit ich bewusst denken kann, wurden in jeder Krise von der Politik die Lehren von John Maynard Keynes befolgt und man hat versucht, die Krise durch staatliche kreditfinanzierte Ausgabenprogramme zu mildern. Und jedes Mal hat man nach der Krise vergessen, die Zeche zu bezahlen, d.h. die Kredite zurückzuführen. Stattdessen fand die Politik immer neue Gründe für neue Aufgaben mit neuen Ausgaben und neuer Kreditaufnahme, so dass jetzt einige Staaten, vor allem in Südeuropa kurz vor der „Staatspleite“ stehen. Während jeder Privatmann weiß, dass er nur begrenzt Schulden aufnehmen kann und diese auch innerhalb einer bestimmten Zeit zurückführen muss bzw. sollte, glauben viele Politiker (und auch Ökonomen), dass diese Gesetzmäßigkeit für die öffentlichen Finanzen (egal ob Staat, Land oder Kommune) nicht gilt. Gleiches gilt für die Folgen des demografischen Wandels: seit meinen Studienzeiten wird regelmäßig darauf hingewiesen, dass auf die Sozialversicherungssysteme erhebliche Finanzierungsprobleme zukommen werden und große Reformen von Nöten sind. Reformen hat es viele gegeben, aber keine, die die Stabilität und Sicherheit der Sozialversicherungssysteme langfristig gewährleistet.“

„Insgeheim weiß jeder, dass ein weiteres Lavieren wie bisher in die Katastrophe führen muss. Da es sich mit einem „Et hätt noch immer jot jejang“ aber viel besser leben lässt, wird die Lösung der Probleme vertagt und vertagt. Auch für viele Berufstätige und ihre Rentenplanung gilt dies, aber die Zeit wird immer kürzer und kürzer, bis es schließlich zu spät ist. Sparen erfordert immer Verzicht und Einschränkung im heutigen Konsum und das fällt vielen schwer. Aber nur wer dies konsequent befolgt, entgeht später der „Pleite“ bzw. der Altersarmut.“

Aktuell beschleicht mich das Gefühl, dass einiges sogar schlimmer wird, obwohl bei uns in Deutschland die wirtschaftliche Situation eigentlich traumhaft gut ist. Auch wenn der Bund im letzten Jahr einen kleinen Überschuss erwirtschaftet hat und somit keine neuen Schulden aufgenommen hat, sieht dies auf Länder- und kommunaler Ebene anders aus. Etliche Bundesländer und sehr viele Kommunen sind de facto „pleite“ und halten sich gerade über Wasser. Da auf Grund der desaströsen Haushaltslage gespart werden muss, werden vom Staat viele ureigene öffentliche Aufgaben immer schlechter ausgeführt: Innere Sicherheit, Bildung, Verkehr, Infrastruktur, überall wird gespart, so dass das Leistungsniveau sinkt. Wie kann es sein, dass in einer Volkswirtschaft, die zu den erfolgreichsten in der Welt gehört, die Polizei mit veralteter Technik und immer weniger Personal arbeiten muss, wir zu wenig Staatsanwälte und Richter haben, so dass das Recht vielfach auf der Strecke bleibt? Warum können wir den Mitarbeitern, die unsere Kinder, also unsere Zukunft, in den KITAs erziehen, keine vernünftigen Gehälter zahlen? Warum ist nicht ausreichend Geld zur Sanierung unserer Straßen, Brücken, Abwasserkanälen, ... vorhanden?

Diese Fragen wären einfach zu beantworten, wenn auch in Deutschland die Einnahmen der öffentlichen Hand auf Grund einer Krise rückläufig wären. Aber dem ist nicht so: die Einnahmen sind so hoch wie noch nie zuvor (2012 mehr als 600 Milliarden Euro) und es wird prognostiziert, dass sie weiter steigen. Trotzdem wird in Deutschland über weitere steuerliche Belastungen geredet. Die Einkommenssteuer und die Erbschaftssteuer müssen erhöht werden, die Vermögenssteuer wieder eingeführt werden. Dies alles ist notwendig, weil man uns suggeriert, dass ansonsten die Staatspleite unvermeidlich sei bzw. die Ungerechtigkeit in der Gesellschaft immer größer wird. Die reinen Fakten zeigen aber etwas ganz anderes: Wenn man neben den direkten und den indirekten Steuern auch noch Zwangsabgaben wie die neue Rundfunk-„Gebühr“ und die rasant steigenden „Umlagen“ für Ökostrom und sonstiges berücksichtigt, stellt sich heraus, dass je nach Einkommen, Familiengröße und Wohnort den Bürgern nur noch 40 bis 50% vom Bruttoeinkommen zur Verfügung stehen. 50 bis 60% des Bruttoeinkommens fließen in die vielen Verteilungskanäle des deutschen Staates, eine Quote, die Weltrekord-verdächtig ist. Da die steuerlichen Progressionsstufen in den letzten Jahren, Jahrzehnten nur unzureichend an die Inflation angepasst worden sind, zahlen jetzt schon viele Bürger, die dem Mittelstand zuzurechnen sind, die Spitzensteuersätze. Bei vielen ist es inzwischen so, dass auf Grund der Gier des Staates immer weniger übrig bleibt. Lohnsteigerungen werden durch die kalte Progression des Steuersystems, die Sozialversicherungsabgaben und die (niedrige) Inflation überkompensiert, so dass am Ende real immer weniger von nominal mehr zur Verfügung steht.

Auch beim Thema Gerechtigkeit in der Gesellschaft stimmt das öffentliche Gefühl mit der tatsächlichen Faktenlage nicht zusammen. International wird die Einkommensverteilung einer Gesellschaft mit Hilfe des „Gini-Koeffizienten“ gemessen.

Mit einem Wert von ca. 28 (2007) liegt Deutschland bei den „gerechtesten“ Ländern. Nur wenige Länder (u.a. Skandinavien) zeigen einen geringfügig niedrigeren Wert auf. Wenn man jetzt noch zusätzlich berücksichtigt, dass Kapitalanleger seit einigen Jahren immer geringerer Zinseinnahmen erzielen und als Rentner heute deswegen vielfach ihr Vermögen verzehren müssen, muss man feststellen, dass wir in Deutschland in einem der „gerechtesten“ Länder leben. Bei uns ist nicht alles gut und es gibt auch Armut, aber die Faktenlage passt nicht zum Selbstverständnis vieler Politiker und erst recht nicht zur Argumentation der deutschen „Wohlfahrtsindustrie“.

Viel mehr Sorge als die Staatsverschuldung, das Steuersystem, das Wohlfahrtssystem macht mir die politische Entwicklung hinsichtlich Europa. Angefangen hat die europäische Idee vor vielen Jahrzehnten mit der Idee eines gemeinsamen europäischen Wirtschaftsraumes. Auch wenn wir in Deutschland nie als Bürger gefragt worden sind, ob wir dies wollen, so war die Idee und deren Umsetzung unzweifelhaft gut. Im Laufe der Zeit wurde dann aber immer mehr gemeinsam in Brüssel geregelt (fast immer ohne Befragung der Bevölkerung), so dass wir in Brüssel heute eine Bürokratie haben, deren demokratische Legitimation mehr als zweifelhaft ist. Besonders augenfällig ist dies Ende 2012 geworden, als publik wurde, dass die EU-Kommission die Bürger mit der Verwendung neuer Wasserhähne und Duschköpfe zum Wassersparen zwingen will. Neben der umstrittenen Faktenlage, dass es in vielen Ländern keine Wasserknappheit gibt, dass die Abwassersysteme bei zu geringem Wasserverbrauch Probleme bekommen, wurde schnell auch bekannt, dass gegen dieses Vorhaben demokratische Institutionen (selbst das EU-Parlament) nicht vorgehen können. Aber dies ist nur ein Beispiel für den immer stärker werdenden Trend hin zu einer Planwirtschaft, hin zu einem Staatskapitalismus, bei dem der Staat immer mehr bestimmt, wie die Wirtschaft zu funktionieren hat. Dies geschieht durch ständig neue Verordnungen und Auflagen, aber auch durch die größer werdende Verquickung von Staat, Zentralbanken und Finanzwirtschaft. Der eine braucht den anderen zum Überleben, Unabhängigkeit war gestern

Beunruhigend finde ich, dass dieser Trend zu immer mehr Staat von immer mehr Bürgern in Deutschland gefordert wird. Immer mehr wünschen sich einen starken Staat und glauben, dass unser System der sozialen Marktwirtschaft ungerecht ist. Egal welche, die Entscheidungen des Staates sind besser, gerechter als die von Unternehmen oder Unternehmern, die ja immer nur an den eigenen Profit denken. Diese These wird dann von sogenannten Verbraucherschützern auch vehement in den Medien vertreten, so dass sie sich trotz aller realen Gegenbeispiele in den Köpfen festgesetzt hat. Dass der Staat bei Großprojekten selten gut ist, zeigt aktuell nicht nur das Desaster beim neuen Berliner Flughafen. Viel interessanter finde ich in diesem Zusammenhang einen Blick in die wirtschaftliche Geschichte von Indien und China. Beide Länder waren über Jahrzehnte bedingt durch kommunistische, sozialistische politische Systeme und der damit

verbundenen Bürokratie volkswirtschaftlich schwach, die Bevölkerung arm. Erst als die Politik der Bevölkerung in einzelnen Bereichen (in Indien besonders Software, EDV) wirtschaftliche Freiheiten zugestand, begann dort der Aufschwung. Durch diesen Erfolg ermutigt, gab es immer mehr wirtschaftliche Freiheiten, so dass das ganze System immer dynamischer wurde und immer mehr wuchs. Die Einkommen breiter Bevölkerungskreise, der allgemeine Lebensstandard wuchs und wächst weiterhin. Selbst denen, die in diesen Ländern heute immer noch bettelarm sind, geht es vielfach besser als der Generation zuvor. Es ist, wie es schon immer war und es auch bleiben wird: Die Marktwirtschaft und erst recht auch die Soziale Marktwirtschaft ist nicht perfekt, ist aber das beste System, das wir kennen. Und wonach streben wir in Deutschland, Europa?

Anfang dieser Woche hat der britische Premierminister David Cameron in einer Rede neben Neuverhandlungen zu den EU-Verträgen auch seinen Bürgern eine Volksabstimmung versprochen, in der sie entscheiden dürfen, ob Großbritannien Mitglied der EU bleiben soll. Neben den sofort aufkommenden Diskussionen zur Sonderrolle in der EU, hat mich wieder die Diskussion zur Volksabstimmung sehr beunruhigt. Bei den meisten Politikern, Kommentatoren herrscht anscheinend die Vorstellung, dass man als verantwortungsbewusster Politiker das Volk über ein Thema wie dieses nicht abstimmen lassen sollte. Schließlich könne es ja passieren, dass sich ein Land von der EU als System abwenden würde und dann große Gefahren für alle drohen. Neben einer wirtschaftlichen Krise wird dann meist auch die lange Friedenszeit in Europa genannt und gleichzeitig indirekt impliziert, dass beim Ausscheiden eines Landes wieder Krieg droht. Diese Argumentation ist nicht neu, sondern sie kam auch schon auf, als der damalige griechische Ministerpräsident Papandreu Ende 2011 kurzfristig mit einer Volksabstimmung liebäugelte.

Neben der Frage, ob beim Ausscheiden eines Landes aus dem Euro-Raum bzw. der EU ein Krieg zwischen den Ländern eher droht als interne Bürgerkriege auf Grund der sozialen Spannungen in vielen Ländern, stellt sich mir auch die Frage nach dem Verständnis von Demokratie. Immer häufiger werde ich das Gefühl nicht los, dass man uns Bürgern nur noch die Kompetenz zuschreibt, bei einer Wahl Parteien zu wählen, aber bei wichtigen Sachfragen, die die Zukunft von uns, unseren Kindern und Enkeln bestimmen, keinerlei Vertrauen schenkt. Dass ich mit meinem Gefühl nicht alleine bin, sieht man an der weiter fallenden Akzeptanz, Wertschätzung der Politik, der Politiker.

Am Anfang habe ich geschrieben, dass wir in Deutschland unter einer Decke einer gewissen Sorglosigkeit liegen. Dies bezieht sich nicht nur auf die Aussagen von Politikern, Ökonomen zur „Großwetterlage“, sondern auch von Kapitalmarktexperten zur Lage an den Börsen. Egal, wo ich in den letzten Wochen war, überall hörte und höre ich nur Optimismus: Der Euro ist stabil, die Zinsen bleiben unten, Aktien sind günstig.

Die Argumentation ist immer logisch nachvollziehbar und sie scheint richtig zu sein. Auch ich sehe kurzfristig keine Gefahr für einen Zerfall des Euros, auch ich sehe keine Anzeichen für kurzfristig steigende Zinsen, auch ich glaube nicht, dass Aktien zu teuer sind (erst recht nicht im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren). Einige Dauer-Skeptiker sehen immer schwarz, sehen bereits jetzt Blasen, die kurz vor dem Platzen stehen. Aber diese Aussagen machen mich nicht nervös. Ich fühle mich nicht wohl, weil (fast) alle gute Zeiten prognostizieren und ich aus eigener Erfahrung weiß, dass gerade in diesen scheinbar sicheren Zeiten der nächste Schrecken irgendwo versteckt ist. Wo, wann und wodurch der nächste „Crash“ verursacht wird, weiß ich nicht. Ich bin mir aber ziemlich sicher, dass er kommen wird.

Je älter wir Menschen werden, desto mehr streben wir nach Stabilität, Sicherheit. Dieses Streben ist verständlich, da mit fortschreitendem Alter auch die Kräfte für Abenteuer jeglicher Art schwinden, die Bereitschaft und die Geduld sinkt, Krisen auszusitzen. Was aber bedeutet heute Sicherheit, Stabilität? In der klassischen Theorie wird Sicherheit mit Schwankungsarmut (Volatilität) bei Geldanlagen gleichgesetzt. Dies bedeutet aber heute bei negativen Zinsen (nach Steuern und Inflation), dass man über viele Jahre hinweg sein Kapital verliert. Deshalb gefällt mir die Definition von Sicherheit besser, bei der Sicherheit als Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung des Kapitals bezeichnet wird. Bei einer griechischen Anleihe wissen wir alle inzwischen, dass diese nicht sicher sind. Aber können wir sicher sein, dass der deutsche Staat seine Schulden bezahlen kann? Sind vielleicht Staaten wie die Schweiz, Norwegen, Singapur, Canada, ... mit niedriger Staatsverschuldung und/oder großen Rohstoffvorkommen sicherer? Wie sieht es bei Sachwerten aus? Bei Immobilien haben wir in der Vergangenheit gelernt, dass sie auf Grund des Inflationsausgleiches im Wert steigen und somit sicher sind. Aber gilt dies auch, wenn die Inflation gering ist und die Bevölkerung altert und langfristig abnimmt? Was ist mit Aktien? In der Vergangenheit haben sich breite Aktienportfolios langfristig als werthaltig herausgestellt, auch wenn es kurzfristig zu heftigen Schwankungen gekommen ist. Warum soll dies nicht auch in Zukunft so sein?

Unabhängig davon, ob wir ein Depot, ein Unternehmen, einen Staat betrachten, immer geht es um die Stabilität, die Tragfähigkeit eines Systems. Ziel muss sein, dieses so konstruieren, dass es Ereignissen Rechnung trägt, die äußerst selten sind. Nassim N. Taleb hat vor einigen Jahren den Begriff „Schwarze Schwäne“ als Symbol für diese unvorhergesehenen, seltenen aber mächtigen Ereignisse geprägt. Wie also schaffen wir es, dass unser System widerstandsfähiger, robuster gegenüber solchen „Schwarzen Schwänen“ ist. Ist es vielleicht sogar möglich, hiervon zu profitieren?

Mit dem Begriff „Antifragilität“ beschreibt Nassim N. Taleb seit einiger Zeit Systeme, die von Unsicherheit, Volatilität und Chaos profitieren. Starre Systeme wirken nur scheinbar stabiler, sind aber nicht auf unerwartete Erschütterungen vorbereitet und somit langfristig fragil. Um das Ziel der „Antifragilität“ zu erreichen, muss man dafür sorgen, dass das System dynamisch und flexibel wird. Auch muss man bereit sein, vorübergehende Volatilität zu erdulden. Hierfür ist es notwendig, dass man nicht nach maximaler Effizienz, nach maximalem Ertrag strebt, sondern Redundanzen, Sicherheitspuffer einkalkuliert.

Auf individuelle Vermögen, Depots bezogen, bedeutet dies nichts anderes als die Aufforderung zu breiter, flexibler Diversifikation. Bei Vermögen, Depots, die dem Begriff „antifragil“ genügen sollen, sind eine Vielzahl von unterschiedlichen Wertpapieren, Fonds von Nöten, die global in verschiedene Assetklassen investieren und die von mehreren (Fonds-)Managern verwaltet werden.

Wie ich oben bereits angedeutet habe, rechne ich mit eher schwierigen, volatilen Zeiten. Dies ist aber für mich kein Grund, Trübsal zu blasen und in Pessimismus zu verfallen. Uns allen geht es heute im Vergleich zu früheren Generationen und zu den meisten Menschen im Rest der Welt immer noch sehr gut. Bei uns in Deutschland ist sicher nicht alles optimal, aber wir leben in einem der reichsten Länder der Welt mit einem Sozialversicherungssystem, um das wir in der Welt beneidet werden. Vielen von uns scheint das Glas inzwischen halb leer (oder besser nur noch halb voll) zu sein, aber bei uns ist das Glas kein Schnapsglas, sondern eher der bayerische Maßkrug. Und wenn der nur noch zur Hälfte oder gar zu einem Viertel gefüllt ist, haben wir immer noch viel mehr als all die, deren kleinen Schnapsgläser jetzt vielleicht voll sind und überlaufen.

Es ist Ende Januar, draußen schneit es, der Himmel ist grau. Aber der Frühling ist nicht mehr fern. Die Natur wird wieder grün, die Bäume und Blumen werden blühen und die Sonne scheinen, das Leben wird heller und bunter. Freuen Sie sich!

Mit freundlichen Grüßen

*Peter Henn*

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

Telefon: 0211-9430740  
E-Mail: [henn@kvf.de](mailto:henn@kvf.de)