

Newsletter Juli 2014

Geld allein macht nicht unglücklich

Mag. Stephan Weinberger
gewerbl. gepr. u. unabh. Vermögensberater

2371 Hinterbrühl, Gaadnerstraße 18 b
Tel. & Fax : +43 2236 45 0 74
Mobiltel. : +43 664 15 22 146
E-mail : office@weinberger-vif.at
Homepage : www.weinberger-vif.at

„Die Party ist vorbei“ - mit diesem Sager leitet der Ökonom Niko Paech gerne seine vielbeachteten Vorträge ein. Er meint damit die Periode stetigen Wachstums, die nach dem 2. Weltkrieg einsetzte und den Menschen in der westlichen Welt unglaublichen Wohlstand gebracht hat. Durch Sättigung und auch Fehlentwicklungen ist dieses System nun an seine Grenzen gestoßen. Finanz- und Wirtschaftskrisen, die zunehmend für Destabilisierung sorgen, sind die Folge. Die Systemimplosion steht im Raum und nur die Politik könnte uns durch eine radikale Neuausrichtung davor bewahren. Bis hierher sind sich so gut wie alle namhaften Ökonomen einig.

Weniger einig sind sie sich darüber, ob die von Wirtschafts- und sonstigen Interessen unterwanderte Politik überhaupt die Kraft hat, rechtzeitig für die notwendige Neuausrichtung unseres Wirtschafts- und Finanzsystems zu sorgen und wie diese aussehen soll bzw., ob es für einen geordneten Schwenk nicht ohnehin zu spät ist.

Der Ablauf der Krisenzyklen in der Vergangenheit gibt wenig Anlass zu Hoffnung (in diesem Zusammenhang verweise ich auf das Buch ‚Dieses Mal ist alles anders - acht Jahrhunderte Finanzkrisen‘ von Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff; sie belegen, dass in der Vergangenheit - trotz Beteuerung, dass dieses Mal alles anders sei - immer wieder die gleichen Fehler gemacht wurden und jeder Wirtschaftszyklus bis jetzt mit einem Crash endete). Einziger Unterschied: man wurde über die Jahre erfindungsreicher, wie man das ‚Werkl‘ nach Eintritt einer Finanzkrise immer länger am Laufen halten kann. Das änderte am fatalen Endergebnis nur so viel, dass der verzögerte Systemzusammenbruch für die Gesellschaft noch schmerzvoller wurde, etwa vergleichbar mit dem Ausbruch einer verschleppten Krankheit.

Bedauerlicherweise befinden wir uns eben wieder in so einer ‚erfindungsreichen‘ Krisenphase. Die von jedem diagnostizierbaren Probleme sind enorm (wobei sie in letzter Zeit durch die an allen Ecken und Enden dieser Welt aufbrechenden kriegesischen Konflikte noch eine zusätzliche Dimension erhielten) und denjenigen, die sich darüber besorgt äußern und warnen, unterstellt man Miesmache und bezichtigt sie des Defätismus, denn - hört, hört - dieses Mal ist ‚alles anders‘ und nicht mit früheren Krisen vergleichbar. Auch stehen heute mehr Möglichkeiten zur Regulierung des Finanzsystems der westlichen Welt zur Verfügung. Das ist richtig.

Die in letzter Zeit von den Zentralbanken EZB und Fed praktizierte und meines Erachtens unverantwortliche Finanzakrobatik ist mehr als abenteuerlich und dementsprechend riskant. Sieht man genauer hin, erkennt man aber die gleichen Muster wie in allen vorangegangenen Krisen. Grundsätzlich ist das Schlamassel auf einen zinseszinsbedingten Systemfehler zurückzuführen. Dadurch wächst die Geldmenge viel rascher als die Realwirtschaft und außerdem sorgte der entfesselte Finanzkapitalismus dafür, dass die Geldbesitzer noch mehr Geld scheffeln können. Das Ergebnis kennen wir:

- eine sich vergrößernde und immer gefährlicher werdende Kluft zwischen Arm und Reich (soziale Konflikte),
- gigantische Schuldenberge, die nicht mehr abgetragen werden können, weil der Großteil unseres Wohlstandes auf Pump finanziert wurde,
- eine tendenziell fallende Wirtschaftsleistung in den Industrieländern und
- politische Lähmung.

Beurteilen Sie selbst, wie hoch die Chancen einzuschätzen sind, dass wir diesmal, also das erste Mal in der Geschichte, rechtzeitig einen Turnaround schaffen?

Angesichts der heute zweifellos effizienteren Steuerungsmöglichkeiten könnte es auch ohne Turnaround gelingen, unser System noch über Jahre im aktuellen, labilen Krisenmodus zu halten – um den oben genannten Preis. Auch wenn sich viele ein klärendes Gewitter zur Beseitigung der Unsicherheit wünschen, aus der Vergangenheit wissen wir, dass eine echte politische Reformdynamik nur als Folge einer schweren Krise entsteht. Und offensichtlich ist die momentane Situation einfach noch nicht kritisch genug, um den fatalen Kurs grundlegend zu ändern.

Doch Ansätze sind auszumachen und Sie sollten bei Ihren Anlageentscheidungen in Ihrem eigenen Interesse die Signale beachten. Um die enormen und nicht mehr rückzahlbaren Schulden von Staaten und Banken zu entwerten, werden immer mehr Maßnahmen wie Kanonen in Stellung gebracht - und sie könnten ebenso gefährlich werden, nämlich für Ihr Geld. Es war sicherlich kein Zufall, dass im lauten Trubel um die Fußballweltmeisterschaft einige Schüsse abgegeben wurden, die im Gejohle der Medien und Fans kaum jemand wahrnahm. Diese Verschleierungstaktik haben schon die Römer mit Erfolg angewandt. Pro memoria:

Mehrere Schüsse wurden vom Internationalen Währungsfonds - IWF abgefeuert, der ja nicht müde wird, Empfehlungen auszusenden, mit welchen die horrende Überschuldungssituation der Staaten ‚gelöst‘ werden soll. Die aktuelle Attacke ist auch gegen die breite Bevölkerung gerichtet, und zwar, indem die Halter von Staatspapieren zur Kassa gebeten werden und ihre Ansprüche ganz oder teilweise verlieren sollen. Ja, Sie haben richtig gelesen: all jene, die brav und solide Geld gespart und dieses in ‚hundertprozentig‘ sichere Staatsanleihen investiert haben, sollen ‚Schuldenanpassungen‘ hinnehmen. Das klingt mit Absicht eher harmlos bzw. das gerne hierfür verwendete englische Wort ‚Reprofiling‘ noch harmloser, weil unverständlich, aber im Klartext sprechen wir hier von einem **Plan zur Enteignung**.

Der schnelllebigen Tagespresse waren die sehr bemerkenswerten IWF-Vorstöße nicht mehr als eine kurze Erwähnung wert und die versank rasch in der unablässigen Nachrichtenflut oder wurde von Meldungen zum Thema Fußball hinweggespült. Es lohnt sich aber sehr wohl, näher hinzusehen, weil die geplante Umsetzung dieser Enteignung könnte kaum willkürlicher sein. Der alles andere als unabhängige IWF (er vertritt primär die Interessen des Großkapitals) reklamiert die Entscheidungsgewalt über die Vornahme eines Schuldenschnitts nämlich für sich. Mit anderen Worten: der IWF wünscht sich, in Hinkunft entscheiden zu können, welche Bürger ihr Geld verlieren und welche nicht (dieser Vorstoß erinnert in seiner Unverschämtheit an das von den USA forcierte TTIP-Abkommen).

Vor wenigen Jahren hätte man so eine Idee noch als Hirngespinnst eines Verschwörungstheoretikers abgetan, heute müssen sich die Länder damit ernsthaft auseinandersetzen. Die Realisierung dieser Idee würde jedenfalls der politischen Willkür in der Gläubiger-Schuldner-Beziehung Tür und Tor öffnen.

Schüsse gab's auch von der Deutschen Bundesbank, die bereits im Jänner dieses Jahres klar gemacht hat, dass sie den **Zugriff auf private Ersparnisse als geeignete Alternative zur Abwehr der Staatsinsolvenz** empfehle. Die Empfehlung der Bundesbank kam nicht von ungefähr: bereits im Oktober 2013 hatte der IWF eine Vermögensabgabe gefordert, um die staatlichen Schuldenstände zu vermindern – und dies insbesondere mit Blick auf die Verhältnisse im Euroraum.

Und siehe da, der vorerst letzte Schuss in diese Richtung wurde am vergangenen Freitag in Spanien abgefeuert: dort werden ab sofort nicht nur die Zinsen von Spareinlagen, sondern die Spareinlagen selbst besteuert. Die Besteuerung ist zwar (vorläufig noch) minimal, doch handelt es sich dabei de facto um eine Enteignung. Es ist zu befürchten, dass diese Maßnahme auch in den anderen EU-Staaten Schule machen wird.

Aber die Enteignung muss ja gar nicht so plump und offensichtlich über Abschläge und Steuern daherkommen, sie kann ja auch viel subtiler über die Inflation erfolgen. Und da exerziert uns ja gerade Super-Mario (Draghi, seines Zeichens Präsident der EZB) vor, wie das geht. Runter mit dem Leitzins und das nicht nur bis auf null Prozent, nein, es müssen sogar Minuszinsen her und auf der anderen Seite: Geldflutung. Meines Erachtens ein Crash-Kurs, aber auf mich hört ja niemand.

(Zugegeben, die Zentralbanken, die viel zu lange dem systemschädlichen finanzkapitalistischen Treiben tatenlos zugehört und es dadurch gefördert haben, sind nun in eine fatale Zwickmühle geraten und haben nur noch die Wahl zwischen Pest und Cholera. Nicht einmal Draghi selbst dürfte in diesem Umfeld noch an die Möglichkeit einer Genesung unseres Finanzsystems glauben, aber es ist sein Job, dieses so lang wie möglich irgendwie über Wasser zu halten.)

Die europäischen Schuldnerstaaten - und das sind so gut wie alle - haben es sich bereits für den Fall einer Zahlungsunfähigkeit teilweise gerichtet: alle nach dem 1.1.2013 in der EU begebenen Staatsanleihen tragen eine sogenannte **Collective Action Clause** – CAC'. Sie vereinfacht dem Staat die Änderung der Anleihebedingungen, die dann für alle Gläubiger bindend ist. Dadurch wird erschwert, dass sich eine Gläubigergruppe erfolgreich gegen eine Schuldenrestrukturierung, beispielsweise in Form einer Laufzeitverlängerung der Anleihe oder einer Zinsherabsetzung,

stemmen kann. Weil fällige Staatsanleihen nach und nach durch neue ersetzt werden, die eine (pfui) CAC tragen, werden bald alle ausstehenden Staatsanleihen in der EU damit versehen sein.

Bail-in bezeichnet die Beteiligung von Gläubigern einer Bank bei wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Instituts. Nach den Vorkommnissen in Zypern hat die EU beschlossen, dass ab 2016 im Falle einer Bankenpleite die Verluste in einer ‚Haftungshierarchie‘ auf die Gläubiger der Bank verteilt werden. Zuerst haben die Aktionäre für Verluste gerade zu stehen. Da das Eigenkapital der notorisch unterkapitalisierten Banken zur Abdeckung der Verluste nicht ausreichen wird (deswegen sind sie ja pleitegefährdet), haften des weiteren die Gläubiger der insolventen Bank und dazu gehören auch diejenigen, die bei der Bank ein Sparbuch eröffnet haben. Bislang sollen Bankeinlagen von weniger als 100.000,- Euro verschont bleiben, darüber hinausgehende Beträge werden aber in die Haftung einbezogen. **Sparbücher und Bank- wie Staatsanleihen** sind folglich heutzutage **alles andere als risikolos**. Das hat sich allerdings bis zu unserer Finanzmarktaufsicht noch nicht durchgesprochen. Kein Wunder, diese Behörde konnte bis jetzt noch in keinem Punkt ihrem Auftrag gerecht werden und Fehlentwicklungen rechtzeitig erkennen, geschweige denn verhindern (traurigstes und katastrophalstes Beispiel: Hypo-Alpe-Adria).

Der nächste Schuss kam von der **Versicherungswirtschaft**. Da klassische Lebensversicherungen in Mitteleuropa und insbesondere in Österreich mit den Prämien der Versicherungsnehmer die Staatsschuld finanzieren, indem sie Unmengen von Staats- und Bankanleihen kaufen, wären sie von einem Schuldenschnitt direkt betroffen.

Aber auch ohne Schuldenschnitt haben die Versicherungsinstitute bereits mit massiven Problemen zu kämpfen, da Zinsen für Staats- und Bankanleihen in den Keller gefallen sind und die seitens der Versicherungsinstitute garantierten Mindestzinsen von ohnehin nur mehr 1,75% p.a. ab 1.1.2015 auf deutlich unterinflationäre **1,25% p.a. brutto** gesenkt werden, woraus angesichts der nicht unbeträchtlichen Versicherungsspesen eine negative Nettoverzinsung resultiert.

Mit anderen Worten: Sie erhalten zum Versicherungsablauf nach x-Jahren nicht nur weniger Geld als Sie über die Laufzeit an Prämien einbezahlt haben, sondern einen zusätzlich durch die Inflation deutlich entwerteten Betrag!

(Und das ist nicht sicher, da es einem Versicherungsinstitut gesetzlich erlaubt ist, fällige Lebensversicherungen nicht auszubezahlen bzw. Kündigungen von Polizzen nicht zu akzeptieren, wenn dadurch dessen Existenz bedroht wird.)

Nicht genug damit, wurde in Deutschland, um der Insolvenz von Versicherungsinstituten auf breiter Front vorzubeugen, ein Gesetzentwurf verabschiedet, der die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den stillen Reserven der Institute deutlich kürzt. Dadurch sinkt auch dort die Wahrscheinlichkeit, dass die Polizze einer klassischen Lebensversicherung noch rentabel ist, gegen null. Offensichtlich müssen nicht nur die Banken, sondern auch die Versicherungen auf Kosten ihrer Kunden gerettet werden.

Kurzum, der Boden ist geebnet. **Staat, Banken und Versicherungen entschulden sich sukzessive und völlig legal zulasten der Gläubiger.**

Es ist nicht meine Intention, Ihnen, geschätzte Leserin und geschätzter Leser, schlaflose Nächte zu bereiten, aber andererseits fände ich es fahrlässig, Sie im Unklaren über die Sondersituation zu lassen, in der wir uns gerade befinden, die zudem in ihrem vollen Umfang kaum mehr überschaubar ist. Deswegen tun sich ja alle mit Prognosen so schwer. Aber vielleicht schaffen wir's doch, auch im Lotto gewinnt schließlich immer irgendwer.

Fakt ist, dass wir gerade live das größte Notenbank- und Geldexperiment der Geschichte erleben, das sich - vorausgesetzt, dass es nicht vorher misslingt - noch über viele Jahre hinziehen und für mehr oder minder große Turbulenzen sorgen wird. Angesichts der Dimension und Vielfältigkeit der zu lösenden Probleme und der Systemprobleme an sich, ist Skepsis ob der positiven Erfolgchancen dieses gewagten Experiments angebracht.

Es ist selbstverständlich und auch gut so, dass die breite Bevölkerung über diese dramatischen Entwicklungen im Unklaren gelassen wird. Öffentliche Stellen dürfen nie das wahre Ausmaß einer Schieflage zugeben. Es ist die oberste Pflicht des säuselnden Nationalbank-Gouverneurs der Bevölkerung vorzugaukeln, dass alles in bester Ordnung sei, damit nur ja niemand auf die Idee kommt, die Auszahlung seines Spargeldes zu verlangen. Das Eingeständnis einer nahenden Krise würde sich zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung entwickeln, ein Banken-Run wäre die unvermeidliche Folge und der Anfang vom Ende. Es muss um jeden Preis und mit Lügen verhindert werden, dass die Leute anfangen, ihre Sparbücher abzuräumen. (Die Spargelder liegen natürlich nicht im Banksafe, weil dort würden sie ja nicht einmal die derzeitige Minimalverzinsung bringen, andererseits gibt es überhaupt nur mehr relativ wenig Bargeld – nicht einmal 10% des gesamten Geldvolumens!)

Wie schaut's derzeit in der Wirtschaft und an den Börsen aus?

Den 2008/09 festgefahrenen Karren konnten wir zwar wieder locker machen, doch hat er dabei einen Lagerschaden davongetragen. Deswegen läuft der Karren nicht ganz rund, aber er läuft (noch). Das ökonomische Umfeld hat sich seit 2010 sukzessive wieder aufgehellt, doch häufen sich gerade in den letzten Monaten eher wieder schlechte Konjunkturnachrichten. Die sind - insbesondere vor dem Hintergrund zahlreicher geopolitischer Konflikte – gefährlich wie Reibsand für den Wirtschaftsmotor und die Börsen. Das soziale Umfeld wird in Europa zunehmend durch die hohe Jugendarbeitslosigkeit belastet. Sollte sich der allseits zu Jahresbeginn versprühte Optimismus als reiner Zweckoptimismus entpuppen?

Wirtschaftsforschungsinstitute sagen nein, folgende Faktoren versprechen auch für 2014/15 eine positive Entwicklung:

- Die üblichen Synergien eines Aufschwungs haben sich noch nicht entfaltet.
- Aufgrund Kapazitätsauslastungen in vielen Bereichen steigen die Investitionen wieder.
- Das Weltwachstum beschleunigt sich wieder und sorgt für einen Exportanstieg.
- Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken kann vorübergehend für einen Nachfrageschub sorgen.

Ob davon auch die Börsenkurse weiter profitieren werden, steht in den Sternen. Entscheidend für die Kursentwicklung könnte sein, dass durch die vernachlässig-

baren Zinsen für Staatsanleihen noch mehr Geld in Aktien fließt. Dieser Umstand hätte weiterhin steigende Kurse zur Folge, obwohl bereits das Kursfeuer 2013 nicht durch die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen gerechtfertigt war. Eine liquiditätsgetriebene, also nachfragebedingte Aktienblase ist die Folge, die natürlich jederzeit wieder platzen kann und in nicht allzu großer Ferne auch platzen wird. Spätestens dann, wenn die ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken ihr Ende findet.

Also, was tun?

Soll man sein Geld überhaupt veranlagen und gegebenenfalls wie?

Wie oben ausgeführt, sind die gemeinhin als ‚sicher‘ bezeichneten Anlagen (Sparbuch, klassische Lebensversicherungen, Staatsanleihen) in diesem Umfeld ein sicherer Verlust (das ist zwar paradox, aber so tickt der Österreicher).

Wenn Sie keinen Wertverlust einfahren wollen, bleibt Ihnen also keine Alternative zur Veranlagung. Dabei müssen Sie bereit sein, ein gewisses Wertschwankungsrisiko einzugehen (risikolose Veranlagungen gibt es heute nicht mehr und schon gar nicht solche, die Renditen abwerfen, die über der tatsächlichen Inflationsrate liegen). Wollen Sie das Veranlagungsrisiko so klein wie möglich halten, dann dürfen Sie Ihr Geld weder in Einzelanleihen noch in Aktien investieren, obwohl sich - und das muss man zur Ehrenrettung der insbesondere in unserem Lande arg geschmähten, weil unverstandenen Aktie einmal sagen - ein gut sortiertes Aktienportfolio (Fonds) über längere Perioden und trotz aller Kursschwankungen in der Vergangenheit immer als der zuverlässigste Renditebringer erwiesen hat.

Im Gegensatz zu den Aktien wird das Risiko der derzeit sehr beliebten und seitens der Banken gepushten Unternehmensanleihen landläufig unterschätzt, denn wird das die Anleihen begebende Unternehmen zahlungsunfähig, werden auch dessen Anleihen wertlos und die Investoren haben einen Totalverlust zu beklagen (s. Alpine AG etc.).

Angesichts der Komplexität des Marktes, der Unwägbarkeiten und Ungewissheiten, wird man also Sparvehikel wählen, die in sich eine möglichst hohe Anlagesicherheit, eine aktive und marktabhängige Anlagestrategie mit guten Renditechancen bei moderaten Wertschwankungen vereinen, wobei eine breite Streuung unabdingbar ist.

Diese Voraussetzungen bieten Ihnen nur **vermögensverwaltende und aktiv gemanagte Investmentfonds** durch ihren Sondervermögensstatus, die global gestreute Veranlagung in alle Anlageklassen und risikogesteuerte Investmentprozesse. Doch ist auch hier auf die richtige Fondsauswahl zu achten!

Wollen Sie sich gegen die Systemimplosion wappnen, führt kein Weg am physischen Erwerb von Edelmetallen und krisensicheren Wertgegenständen vorbei.

Hinterbrühl, im Juli 2014

Die Ausführungen in diesem Newsletter geben die Meinung des Autors Mag. Stephan Weinberger wider. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr!