

 **Unsere Sicht auf die Märkte:**

Was immer weniger passt, wird nochmal passend gemacht!

Sehr geehrte Dame, sehr geehrter Herr,

normalerweise sollte es die primäre Aufgabe dieses Marktkommentars und Jahresausblickes sein, sich mit Konjunktur bzw. Realwirtschaft zu beschäftigen. Doch leider ist unser Geld(system) krank, auf dem unsere Wirtschaft und unser zukünftiger Wohlstand basieren. Daher ist es das Geldsystem, dem wir fortwährend höchste Aufmerksamkeit widmen müssen, um die Ansteckungsgefahr für die Realwirtschaft und die Börsen abschätzen zu können. In den vergangenen Marktkommentaren (siehe unter http://zaldor.de/wordpress/?page_id=25) hatten wir dazu unterschiedliche Facetten beleuchtet.

Weil es von so immenser Bedeutung ist, kurz zur Erinnerung: In unserer Gesellschaft entsteht Geld durch Schuldenaufnahme (Kredit). Das funktioniert so: Die Staaten verschulden sich und begeben dazu Staatsanleihen. Die Banken nehmen diese Schuldpapiere ab und bekommen Zinsen für diese Kredite an den Staat. Die Staatsanleihen hinterlegen die Banken nun als Sicherheit bei der Zentralbank. Die Zentralbank druckt frisches Geld und gibt es den Banken im Tausch gegen die Sicherheit der Staatsanleihe. Über die „Mithilfe“ der Banken schöpft der Staat so Geld aus dem Nichts. Darüberhinaus schöpfen auch die Banken enorme Mengen Geld aus dem Nichts. Die Gelder (Einlagen) ihrer Kunden können sie bspw. in der Eurozone inzwischen zu 99 % weiter verleihen und müssen nur 1 % als Reserve halten. 100 €, die bei einer Bank landen, können so von dieser zu 99 € wieder gegen Zinsen verliehen werden. Die 99 € landen auf einem Konto der nächsten Bank, die diese wieder zu 98,01 € verleihen kann und so weiter. So werden aus 100 € bis zu 10.000 € (Schulden!).

Das erzeugt auf Dauer einige starke Störungen im gesamten Wirtschaftskreislauf, vor allem da mit jeder Geldschöpfung (bzw. mit jedem Kredit) Zinsen verbunden sind. Immer mehr Geld bedeutet so immer mehr Zinsen und immer mehr Zinsen verlangen nach immer mehr Geld und so weiter. Das Ganze entwickelt sich exponentiell und gelangt früher oder später zu einem Ende. Denn irgendwann erdrücken die gewachsenen Zinszahlungen die Schuldner (v.a. Staaten!) und zudem gehen einem irgendwann die Geldgeber aus – außer die Zentralbanken spielen Geldgeber der letzten Instanz.

Fazit: Die Ursache des heutigen Verschuldungs-Übels liegt im Wesen des Systems und nicht an den einzelnen Mitspielern, wie Banken (z.B. Lehman Brothers) oder Staaten (z.B. Griechenland). Jene können den Prozess lediglich beschleunigen. Wir befinden uns in der Endphase dieses Systems. Die Eliten, z.B. vom Internationalen Währungsfonds (IWF), der Weltbank oder der führenden Zentralbanken, haben das durchaus registriert und arbeiten an einer Neuordnung.

Welche Ergebnisse zeigten die Märkte in 2011? Und welche Rückschlüsse ergeben sich?

Realgüter-Märkte im Überblick – 2011 in jeweiliger Landeswährung

Aktien	S&P 500 (USA) -1,1 %	FTSE 100 (UK) -7,3 %	Euro Stoxx 50 (EU) -14,1 %	DAX -15,4 %	Nikkei (JAP) -18,7 %	Bovespa (BRA) -19,1 %	Hang Seng (HK) -20,0 %
Rohstoffe (in USD)	Gold +15,5 %	Silber -9,3 %	Kupfer -21,7 %	RIC Agriculture -17,8 %	RIC Energy +3,5 %	Öl (WTI) +9,2 %	

Tabelle 1: Entwicklung Realgüter-Märkte 2011

Das Phänomen der Disinflation

Das Jahr 2011 war ökonomisch gekennzeichnet durch Disinflation, was einen Rückgang des Verschuldungstempus bedeutet. Die großen Notenbanken der Schwellenländer und der westlichen Welt drosselten den frischen Geldfluss in das Wirtschaftssystem. Die in den Vorjahren expansive Geldpolitik mit viel frischem Geld hatte nämlich – inzwischen auch offiziell - Teuerungsraten außerhalb des Zielkorridors erzeugt (z.B. in Brasilien 6 %, China 5 %, Indien 9 %, Russland 10 %, Großbritannien 4,5 %, Eurozone 3 % und USA 3,5 %).

Zudem wurden die Schuldenberge bzw. die Zahlungsfähigkeit der Staaten zunehmend zum belastenden Thema. Das Jahr über kreiste das Gespenst des Staatsbankrotts über den Kapitalmärkten. Im Gespräch waren immerhin so bedeutende Schuldner wie die USA, Spanien oder Italien. Auch das wirtschaftlich verhältnismäßig kleine Griechenland hielt alle in Atem. Das Problem der Entschuldung dieser kleinen Volkswirtschaft ist nachwievor ohne politische Lösung. Die Sprengkraft der Staatsschuldenstände und deren Finanzierung hat nebenbei den Regierungen in Italien, Spanien, Griechenland, Irland, Portugal, Slowakei und Slowenien das vorzeitige Aus gekostet.

Die Folge: Akute Deflationsgefahren

Gerade in der zweiten Jahreshälfte, mit dem Höhepunkt im September, waren akute Deflationsgefahren festzustellen. Deflation entsteht in diesem Kontext durch plötzliche Zahlungsausfälle der Schuldner (Staaten und Banken).

Die Unsicherheit erreichte 2008er-Niveau, die Banken liehen sich untereinander kaum noch Geld und man verweigerte die staatlichen Schuldner. So gingen auch die Kurse der Staatsanleihen aus Spanien, Italien und gar Frankreich in den Keller. Anlagen in Aktien und Rohstoffe wurden verkauft. Es galt für die Banken liquide zu bleiben. Selbst die Edelmetalle waren davon betroffen und zeigten wiederholt starke Korrekturen. Die Nervosität bzw. die Volatilität (Schwankungen) waren sowohl bei Anleihen, Aktien und Rohstoffen über das gesamte Jahr auf hohem Niveau.

All das war ganz wesentlich bedingt durch die Kombination aus staatlichen Schuldenbergen und Disinflation der Notenbanken und nicht etwa durch eine Korrektur der Wirtschaft in Richtung Rezession. Sicherlich war 2011 – gerade im 2. Halbjahr – gefüllt mit schwachen Wirtschaftsdaten, was zweifelsohne auch belastend auf Aktien und die Rohstoffe wirkte. Doch die in 2011 vollzogene Bewusstseinsänderung, dass einzelne Staaten durchaus ihre Schulden und Zinsen nicht mehr zurückzahlen könnten, stiftete ungeheure Unruhe. Schließlich galten (Euro-)Staatsanleihen bis dahin als sicher definierte Aktiva.

Vor dem Hintergrund dieses systemrelevanten Problems bleibt selbst die primär humanitär-ökologische und sekundär ökonomische Katastrophe in der fünftgrößten Volkswirtschaft Japan nur Beiwerk eines Rückblicks. Obwohl diese Ereignisse auch einen temporär heftigen Kursrutsch gerade bei Aktien zur Folge hatten. Der Vollständigkeit halber sei noch an ein weiteres 2011er Dauerthema erinnert: die Unruhen und Kriege in der arabischen Welt. Deren wirtschaftliche Bedeutung ist zuvorderst in der Unsicherheit über die Ölpreisentwicklung zu sehen.

Was erwarten wir von den Märkten?

Die Deflationsgefahr bleibt erhalten.

Deflation entsteht durch Schuldner, die ihre Schulden nicht mehr zurückzahlen können. In diesem Zuge verschwindet Geld aus unserem Geld- und Wirtschaftssystem. Die Schuldenstände der entwickelten Welt bzw. die Zahlungsfähigkeit der Nationen USA, Großbritannien, Japan und der Länder der Eurozone, geraten an ihre natürlichen Grenzen bei viel zu schwachen Wirtschaftswachstumsraten. Und die Banken könnten mangels Eigenkapital nur sehr eingeschränkt solche Ausfälle verkraften. Das soll in der Konsequenz aber nicht heißen, dass ein unmittelbarer deflationärer Kollaps zu erwarten wäre!

Der umfangreiche Refinanzierungsbedarf der Staaten und Banken (siehe Tabelle 2) wird jedoch in 2012 zur Belastungsprobe. Das Geld muss aufgebracht werden, um das eben Beschriebene zu vermeiden. Weitere staatliche Neuverschuldungen zur Begleichung der Altschulden lassen sich dazu weder politisch noch am Markt wie bisher realisieren. Doch die Notenbanken werden es richten können. Und das werden sie schließlich auch tun. Die rechtliche Barriere des Verbots der direkten Staatsschuldenfinanzierung wird dem letztlich auch nicht entgegenstehen.

2012er Anleihevolumen zur Refinanzierung in der Eurozone		
<i>Schuldner</i>	<i>1.Quartal</i>	<i>Gesamtjahr</i>
Staaten	650 Milliarden Euro	1.500 Milliarden Euro
Banken	220 Milliarden Euro	725 Milliarden Euro

Tabelle 2: Volumen auslaufender Anleihen Eurozone in 2012

Die EZB als der Retter in der Not

Die EZB wird alle Hebel in Bewegung setzen, um diese Refinanzierung zu realisieren. Dazu wurden die Banken bereits mit Geld munitioniert. Die Maßnahmen lauten: Halbierung der Mindestreserve auf 1 %, Leitzinssenkung auf 1 %, unbegrenzte Geldversorgung auf 3 Jahre, niedrigere Sicherheitsanforderung bei Hinterlegung von Wertpapieren zur Geldaufnahme. Die Banken sind präpariert. Doch werden sie diese Gelder auch den Staaten durchreichen, wie es sich die Politik verspricht?

Noch verweigert die EZB die offene und direkte Staatsfinanzierung, ohne dass es dazu dann die Banken bräuchte. Der Druck auf die Politik soll so erhalten bleiben, um eine bisher nicht gesehene Haushaltsdisziplin der nationalen Regierungen (siehe Abbildung 1) zu erzeugen und um entsprechende Kontroll- und Sanktionsmaßnahmen in der Eurozone dafür vertraglich zu etablieren. Das bleibt ein höchst spannender Prozess, gilt es doch, das alles in kurzer Zeit in nationales Recht umzuwandeln und dabei die Demokratien vor Ort zu beschneiden. Wird dieser Weg erfolgreich beschritten, wird das Ziel der Eurobonds-Einführung bald erreicht. Dann werden die Schulden der Italiener oder Griechen vollumfänglich auch unsere! So wird es wohl kommen, denn das ist der politische Wille.

Ungeachtet dessen und unabhängig davon, wie die Banken weiter bei der Staatsfinanzierung mitspielen, wird die EZB in 2012 wie nie zuvor direkt Staatsanleihen kaufen. Machen die Banken Probleme, so werden es auch mehrere Hundert Milliarden Euro werden. Jedenfalls werden Italien und Spanien in 2012 nicht zahlungsunfähig.

Erzeugt das dann Teuerung?

In den zurückliegenden Monaten gelang es der EZB ganz gut, die ausgegebenen Gelder auf der anderen Seite wieder einzusammeln. Die Banken, die ausreichend Liquidität halten, sind aktuell noch dankbar, bei der EZB ihr Geld parken zu können. Wird es jedoch wieder interessanter in Aktien und Rohstoffe zu investieren, werden diese Gelder auch dort vermehrt hinfließen. Die Kurse werden steigen, Rohstoffe werden wieder teurer, es gibt Teuerung. Auch weil die anderen großen Notenbanken ebenso offensiv agieren (müssen).

Gegen die einsetzende Teuerung würden dann wieder noch drastischere Maßnahmen (z.B. Zwangsanleihen oder Kapitalverkehrskontrollen) ergriffen und das Geld so in die gewünschten Bahnen gelenkt. Zeigt sich die Weltwirtschaft in 2012 robust, dann wird es teuer! 2011 war mit 3 % (offizieller) Teuerungsrate in der Eurozone ein Vorgeschmack. Das aktuelle Verhalten der Notenbanken und weitere Andeutungen lassen hingegen eine (echte) Deflation in 2012 als unwahrscheinlich erscheinen.

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Noch besteht die Unsicherheit, ob die Maßnahmen bzw. der Wille der EZB ausreichen, um oben gelistete Refinanzierungen einigermaßen geräuschlos durchlaufen zu lassen – gerade im ersten Quartal. Unseres Erachtens wird das gelingen, denn Geld ist für die EZB ein unbegrenztes Gut. Und noch wird unserem Geld (Euro) ausreichend Vertrauen entgegengebracht.

Das ist die Vorbedingung für alle folgenden Prognosen. Den größeren Belastungsfaktor in Europa werden dann die geplanten Haushaltskonsolidierungen der Regierungen darstellen.

Seit 2008 wurde in der Eurozone die Staatsverschuldung um 1,34 Billionen Euro ausgeweitet, was zu den in Abbildung 1 sichtbaren Haushaltsdefiziten (seit 2009 > 6 %) in der Eurozone führte. Dem stand ein mickriges Wirtschaftswachstum in Höhe von 82,6 Milliarden entgegen. Wenn nun die staatliche (End-)Nachfrage massiv zurückgefahren wird, um einigermaßen ausgeglichene Haushalte zu erzeugen, lässt einen das für das Wirtschaftswachstum in Europa nichts Gutes erahnen. Der inneren Ordnung wäre das auf Dauer auch nicht gerade zuträglich. Dieser Kurs ist nicht lange haltbar.

Die Fiskalpolitik ist also ausgereizt, die geldpolitischen Karten sind gespielt. Es hilft nur noch Geld zu drucken (inkl. der versuchten Steuerung des Geldflusses) oder eben über den Staatsbankrott zu entschulden. Ersteres ist die beliebtere Maßnahme in einem demokratischen Gesellschaftskonstrukt. Das gleiche gilt übrigens ebenso für die USA, Großbritannien und Japan.



Abbildung 1: durchschnittliche jährliche Staatsdefizite (in %) in der Eurozone

Europa wird so zur Bremse der Weltkonjunktur. USA und Japan konsolidieren – Gott sei Dank! – nicht in dieser Weise, so dass bspw. die US-Wachstumsprognosen für 2012 zwischen +1 bis +2,5 % liegen. Nun muss man wissen, dass diese entwickelten Volkswirtschaften seit Jahren von den aufstrebenden Schwellenländern verdrängt werden. Diese machen seit Jahren über 50 % des weltweiten Wirtschaftswachstums aus. Trotz des schwächelnden Absatzmarktes Europa liegen deren Wachstumsprognosen für 2012 über den 2011er Raten. So glaubt der IWF z.B. an +9,5 % in China, +7,0 % in Indien, +4,0 % in Russland und +5,0 % in Brasilien – freilich alles auf nominaler Basis!

Insgesamt kann die Weltwirtschaft, wohl aber erst mit Verzögerung etwa ab Quartal 3, durchaus wachsen. Denn in den Schwellenländern herrscht schlicht enormer Nachholbedarf und noch funktioniert das finanzierende Getriebe des Weltfinanzsystems.

Ein kurzes Zwischenfazit:

Wir erwarten starke Geldmengenausweitungen zur Schuldenfinanzierung, dadurch bedingt zunehmende Regulierung und das verzögerte Einsetzen eines (mehr oder weniger milden) weltwirtschaftlichen Aufschwungs.

Die Hegemonialmacht USA wird 2012 maßgeblich prägen.

Neben diesen Aspekten wird die Entwicklung der USA für 2012 besonders prägend und kann dieses Fazit maßgeblich aufbrechen. Auch deshalb wird in 2012 permanente Wachsamkeit gefragt sein!

Im November sind Präsidentschaftswahlen. Demokraten und Republikaner (gerade die Neokonservativen) werden bis dahin ihren Einfluss für eine jeweils günstige Grundstimmung in der Bevölkerung geltend machen. Das betrifft sowohl die Wirtschaftspolitik (insbesondere Geld- und Fiskalpolitik), als auch die Außenpolitik, was bei einem Hegemon zwingend und eng miteinander verbunden ist. In letzterer ist man sich über eine weiterhin interventionistische Hegemonialpolitik weitestgehend einig. Spannend ist hier auch kurzfristig die Iran-Konfrontation mit unmittelbaren Auswirkungen auf den Ölpreis. Zunehmende Intervention und Blockade gegen den Iran bedeuten einen steigenden Ölpreis in Richtung 150 USD, was Gift für die Welt- und weiterhin auch unmittelbar für die US-Wirtschaft ist.

Doch der militärisch-industrielle Komplex in den USA, bestehend aus Rüstungskonzernen, Militärdienstleistern und ihren Lobbyisten, legt seine Priorität auf die Kriegswirtschaft. Setzen sich diese sehr mächtigen Interessen durch, die gerade über die (bei uns weitestgehend unbekannt) Thinktanks FPI (ehemals PNAC), CSP, CSIS oder des AEI ungeheuren und direkten politischen Einfluss ausüben, so kann das zumindest temporär zu einer Schockstarre in der Weltwirtschaft führen.

Erhebliche Widerstände in der Fiskal- bis in die Geldpolitik hinein sind seitens der Republikaner zu erwarten. Den positiven Statistiken der US-Vorwahljahre möchten wir daher nur eingeschränkt Glauben schenken. Unsere Prognose zum US-Wachstum liegt näher an +1,0 als an +2,5 %.

Der Vollständigkeit halber sei noch erwähnt, dass sich auch die Beziehungen zu Russland und China weiter zuspitzen werden. Hier ist eine strikte Konfrontationspolitik – auch militärisch – formuliert und umgesetzt. Ebenso spannend wie im Iran bleiben die Entwicklungen in der arabischen Welt bzw. rund um Israel. Auch hier sind die USA, ganz in der Tradition der CIA, aktiv. Sie geben wichtige Impulse und helfen bei der Organisation der Aufstände. Heute geschieht das jedoch vermehrt über andere Nichtregierungsorganisationen, wie vor allem solchen Thinktanks wie dem AIPAC und ihren im Ausland ansässigen Tochterorganisationen.

Ableitung der Erwartungen auf die Aktienmärkte

Gemessen an diversen Maßstäben sind Aktien zwar zurzeit nicht wirklich billig, sollten in 2012 aber wieder eine stärkere Gewichtung erfahren. Das Sentiment (Erwartungshaltung) bei den Anlegern lässt Kurspotentiale offen. Dabei ist bei der Auswahl darauf zu achten, dass die Aktien vom Wachstum der Schwellenländer in irgendeiner Form profitieren können und nicht etwa vom Eurozonen-Binnenmarkt abhängig sind. Wir bevorzugen dabei Global Leader vor Schwellenländeraktien. Die Schwankung am Aktienmarkt wird in 2012 nicht abnehmen. Aktien sind aber als Realwerte unverzichtbarer Vermögensbestandteil in dieser Phase des Weltfinanzsystems mit negativen Realzinsen.

Ableitung der Erwartungen auf die Rohstoffmärkte

Lange Zeit war der Großteil der Menschheit von Wohlstand und Fortschritt ausgeschlossen. Doch die Aufholjagd der Schwellenländer ist in vollem Gange und wird zum Überholvorgang. Immer mehr Menschen ringen nun um die natürlichen und endlichen Ressourcen. Davon betroffen sind die Agrarrohstoffe, die Öl- und Gasvorkommen und die industriell benötigten Metalle. Das schafft enorme geopolitische Spannungen und treibt die Preise. So offenbart z.B. der HWWI-Index, dass Rohstoffe in 2011 zwischenzeitlich so teuer waren wie nie zuvor. Weiterer wesentlicher Grund dafür ist die wachsende Geldmenge. Beide Preistreiber sind intakt. Auch wenn es, wie in der zweiten Jahreshälfte 2011 gesehen, zwischenzeitlich zu deflationären Tendenzen durch Disinflation kam und die Rohstoffnotierungen stark korrigiert sind. Diese Phase zeigt, dass auch bei (allen!) Rohstoffen in Zukunft Wachsamkeit geboten ist. Außerdem werden die staatlichen Markteingriffe zunehmen.

Doch die fundamentalen Preistreiber sind stabil und so spielen Rohstoffe zukünftig eine wichtige Rolle beim realen Vermögenserhalt.

Öl und die Industriemetalle (z.B. Kupfer und Zink) haben, in Abhängigkeit der Wirtschaftsentwicklung in 2012, Potentiale. Hier ist ein sorgsames Investment bei Preiserücksetzern anzustreben.

Agrarrohstoffe besitzen für den Investor zusätzliche Attraktivität durch ihre Konjunkturunabhängigkeit. Sie sind aber dem wohl größten Risiko des politischen Eingriffs ausgesetzt. Hier sollte man stets zur Absicherung in der Lage sein.

Die Preise der **Edelmetalle**, in erster Linie von Gold, haben unserer Meinung nach ihr Preishoch noch nicht überschritten. Gold war Geld bevor unser Papiergeld geschöpft wurde. Die Papiergeldwährungen (US-Dollar, Euro, Yen, Pfund, alle Schwellenländer-Währungen) verlieren ihren Wert durch Inflation. Dieser Prozess läuft fort, wird gar beschleunigt werden. Die Währungen verlieren so immer mehr ihre Wertaufbewahrungsfunktion für alle Sparer (inklusive der Zentralbanken). Die Zinsen sind inflationsbereinigt stark negativ. Primär aus diesen Gründen wird Gold nachgefragt.

Kippt diese Entwicklung und die Zinsen steigen oder es kommt zu einem neuen Weltwährungssystem, dann sind jedoch drastische Kurseinbrüche zu erwarten. Gar nicht abwegig wäre jedoch, das Gold dann in einem neuen (wieder dollarzentrischen) Währungssystem eine vermeintliche Deckungsfunktion erhält, um Vertrauen zu erzeugen. Da ein solches Szenario durchaus denkbar ist, sollte man bei Gold sicher später als bei Silber verkaufen – sofern der Goldbesitz dann noch erlaubt ist.

Ableitung der Erwartungen auf die (Staats-)Anleihemärkte

Die Anleihemärkte sind das Spiegelbild des sehr kranken Weltfinanzsystems. Die staatlichen Schuldner drohen von ihrem Schuldenturm erdrückt zu werden. Die verbliebenen Geldgeber erkennen das sehr wohl, fürchten den Zahlungsausfall und leihen den potentiellen Bankrotteuren nur noch zu erhöhten Zinsen Geld. Doch die Zinsen, die der Markt fordert, können sich die Schuldner, allen voran Griechenland, Portugal, Irland, Spanien, Italien nicht mehr leisten. Weitere Kandidaten, wie Belgien oder Frankreich sind dabei, von dieser Spirale erfasst zu werden. Der grundsätzlich gleiche Mechanismus gilt für die USA, Japan oder Großbritannien.

Um das System und unseren Wohlstand zu erhalten, sorgen zunehmend die Zentralbanken für erträgliche Zinsen, indem sie die Schulden der Staaten finanzieren. Und umso stärker die Banken ihre Rolle als Staatsfinanziers verweigern, desto stärker werden sie die staatliche Financial Repression (zwanghafte Laufzeitverlängerung, Zwangsanleihen, Zinsobergrenzen, etc.) zu spüren bekommen. Eine Alternative hierzu wäre einfach die Ansage der EZB, notfalls ohne Begrenzung Staatsanleihen zu kaufen. Zahlungsausfälle wären so (temporär) sehr unwahrscheinlich, die Zinsen würden stabilisiert. Dafür stellt die EZB aber, wie oben beschrieben, zunächst Forderungen an die Politik, die gerade versucht, diese unter großen Mühen umzusetzen.

Die Schulden (Anleihen) der Staaten mit guter Bonität sind im Übrigen auch nicht wirklich attraktiv. Ihre Zinsen sind bereits real stark negativ. Deutsche Staatsanleihen werden zudem durch die gemeinsame Haftung für die Eurozonen-Schulden einbüßen.

Der übergeordnete Trend bei Anleihen ist abwärtsgerichtet. Es sind allerdings durchaus temporär nominale Gewinne möglich. Denn kurzfristige AAA-Anleihen zur Geldhaltung werden nachgefragt bleiben. Starke Markteingriffe der EZB und ein sich fortsetzender wirtschaftlicher Abschwung können auch die Kurse von Anleihen längerer Laufzeiten stabilisieren.

Fazit und Strategie:

Die Zielsetzung eines jeden Sparers ist es, sein Ersparnis zumindest zu erhalten, um sich zukünftig den Lebensstandard zu sichern, den man heute bereits erreicht hat. Wer glaubt, dazu mit Tages- oder Festgeldanlagen auf dem richtigen Weg zu sein, der irrt gewaltig.

Mit Anlagen in Geldwerten wird dieses Ziel immer unerreichbarer. Denn die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes ist wegen zunehmender Teuerung und viel zu niedriger Zinsen nicht mehr intakt. Aber v.a. das stetig steigende Risiko der Neuordnung unseres Geldsystems gefährdet perspektivisch die Ersparnisse.

Der Weg zum Vermögenserhalt muss daher hauptsächlich außerhalb der Geldwerte (Kontoguthaben, Festgeld, Staatsanleihen, Kapitallebensversicherung) liegen.

Die zaldor-Strategie als Skizze:

Erstens sollte man bei den Geldwerten auf eine hohe Bonität des Schuldners achten. Sich zweitens aber eher nach realen Werten (Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle, Immobilien, etc.) orientieren.

Drittens ist eine breite Streuung anzuraten, da diese Werte das Schwankungsrisiko tragen. Immobilien sind so schnell nicht liquidierbar und im Inflationsszenario dem politischen Risiko (Steuer- und Abgabenerhöhungen, Mietobergrenzen) ausgesetzt. Und auch hier sind erhöhte Wertschwankungen möglich.

Viertens sollte zumindest ein Teil der Sachwerte vom Wachstumsdrang der Schwellenländer profitieren können, um ausreichend nominale Rendite zu erzielen. Fünftens braucht es ein (Risiko-) Management, das auf erhöhte Volatilität eingestellt ist.

Und sechstens sollten im Rahmen eines ausgewogenen Risikomanagements außerbörsliche Realwerte zur Stabilisierung mit genutzt werden. Ausgewählte Investitionsmöglichkeiten finden Sie in der Anlage „Außerbörsliche Investments im Überblick“.

Siebtens muss die Aufteilung der Sachwerte in letzter Konsequenz der Situation und Mentalität des Anlegers individuell angepasst sein.

Wir stehen mit passenden Lösungen zum Erhalt Ihres Vermögens bereit.

Jörg Haldorn, CFP

Hofheim am Taunus im Januar 2012