



Unsere Sicht auf die Märkte:

Verzerrte Welt!

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

das heutige Lebensumfeld ist für viele Menschen mehr denn je durch finanzielle Unsicherheit geprägt. Dieser Eindruck ist weder zufällig entstanden noch eine ängstliche Einbildung. Es fehlt tatsächlich an Klarheit: Was wird aus meinem Job? Was werden die Sozialsysteme in Zukunft noch hergeben? Wie sichere ich mein Vermögen bei diesen niedrigen Zinsen? Hält der Euro? Wie lange geht das mit den hohen Staatsschulden noch gut? Kurzum: Wie lange können wir uns den heutigen Wohlstand noch leisten?

Was sind die Gründe für das Entstehen dieser stressigen Fragen? Auch bei der Diagnose der Problemfelder fehlt es an Klarheit, wenn man den Vertretern der Eliten aus Forschung, (Geld-)Wirtschaft und Politik zuhört. Die Erklärungsversuche und Lösungsansätze gehen immer weiter auseinander - und dass, wo sie doch für unsere Ordnung verantwortlich sein wollen. Viele der „Experten“ eint dabei die Furcht vor der einfachen Wahrheit. Sie verlieren sich und ihre Zuhörer in immer komplexeren Modellen. Komplexität wird zur Flucht vor der Wahrheit bzw. nicht selten auch zur Rechtfertigung des eigenen Berufsstandes.

Zunehmend macht sich der Eindruck breit, dass wir in Wirklichkeit nicht in einer Gesellschafts-Ordnung, sondern eher in einer Unordnung leben. Der Rahmen wirkt verzerrt. Doch was sind die Ursachen: Liegt es an der Globalisierung, an zu wenig Sozialismus oder stimmt mit unserem Geld irgendetwas nicht? Um zur Wahrheit vorzudringen, ist es sehr hilfreich, den natürlichen Gesetzmäßigkeiten dieser Welt Beachtung und zugleich Demut zu schenken – auch wenn sich das nicht immer komfortabel anfühlt. Das beginnt bei der Begradigung von Flussläufen und endet bei der Verantwortlichkeit für das eigene Handeln.

Die natürliche Ordnung: Wandel und Wettbewerb

Der menschliche Geist kreiert ständig neue Ideen. Die Ideen werden zu neuen Produkten und Dienstleistungen und wirken auf den Märkten. Auf dem Arbeitsmarkt stellen die Menschen ihre Arbeitskraft zur Verfügung, um bei diesem Wettbewerb mitzuwirken und stehen dabei selbst im Wettbewerb zueinander. Gleichzeitig sind die Menschen auch Nachfrager der Ideen bzw. Produkte und äußern dabei ihre eigenen Präferenzen. Aus ihren Präferenzen entstehen die Preise. Inzwischen ist dieser Wettbewerbsprozess längst internationalisiert.

Immer häufiger wird Wettbewerb, auch im Kontext der Globalisierung, als ungerecht empfunden, weil er eben zur Unsicherheit der eigenen Position beiträgt. Doch ist Wettbewerb ein urfreiheitlicher Prozess, der nichts anderes ist, als der freie Austausch menschlicher Präferenzen für mehr Wohlstand. Und der ebenfalls immer häufiger in Misskredit gebrachte Markt ist nichts anderes als die Plattform dafür.

So liegt es z.B. auch im freien menschlichen Ermessen, ein Buch bei einem Buchhändler um die Ecke zu kaufen, anstatt bei einem amerikanischen Internet-Versandhändler mit zweifelhaftem Ruf. Beispiele dieser Art lassen sich für jede Art der menschlichen Nachfrage zuhauf formulieren. Jeder trägt also über sein eigenes Verhalten Mitverantwortung für den Wandel.

Und im Ergebnis ist es deshalb gut, wie es jetzt ist! Denn wir Menschen haben es freiheitlich so entschieden. Und Freiheit als „ungerecht“, „unsozial“ oder „gefährlich“ darzustellen, ist regelmäßig der Ansatz, um Maßnahmen abzuleiten, die anderen Freiheit kosten sollen und zum eigenen Vorteil bzw. Komfort führen.

Stattdessen ist es nur gerecht, sich diesem Wettbewerb zu stellen. Das erfordert aber Engagement, Kreativität und ein gewisses Maß an Flexibilität. Und jeder hat zugleich die Freiheit, sich mit allen Konsequenzen zurückzuziehen.

Die unnatürliche Ordnung als Unordnung, Teil I: Das Geldmonopol

Dieser Exkurs verdeutlicht, dass nur eine freiheitliche Ordnung eine natürliche Ordnung sein kann. Fehlt die (Wahl-)Freiheit, dann stimmt etwas nicht und ist in Unordnung. Und Unordnung, sogar heilloses Chaos, herrscht im Zusammenhang mit einem für uns Menschen so wichtigem Gut: Unserem Geld.

Die Zentralbank hat das Monopol darauf, sie bestimmt den Preis und die Menge des Geldes. Und wir haben kein alternatives Zahlungsmittel zu diesem Euro. Dieser Monopolismus hat den Euro längst infiziert mit einem verzerrten Preis (Zins), mit hohen Schulden und immer schlechteren Schuldner. Zur Aufrechterhaltung dieses monopolistischen Systems bekommen die schwächlichen Schuldner (Staaten und Banken) zudem immer mehr Geld zu immer niedrigeren Zinsen.

Darüber hinaus sollen die Banken mit diesem Geld aber auch ihrer ureigenen Aufgabe nachkommen, nämlich den Wettbewerb bzw. den Wirtschaftskreislauf finanzieren. Doch das gelingt bislang aus verschiedenen Gründen vielerorts nicht. Stattdessen fließt das viele Geld in die Kapitalmärkte und führt dort zu weiteren Preisverzerrungen („Inflation der Vermögenspreise“).

Das Kennzeichen einer unnatürlichen, dafür aber als „gerecht“ und „notwendig“ vermarkteten, Unordnung ist nun die staatliche Regulierung. Es braucht stets neue Regeln, um die unnatürliche Ordnung wieder herzustellen: Mietpreisminderungen, Kreditauflagen, Strafzinsen, usw.

Doch daraus entstehen nur neue Verzerrungen, weil sie schlicht nicht im Einklang stehen mit den Präferenzen der Menschen bzw. Marktteilnehmern. Sie werden wiederum nach Auswegen suchen, um ihre Präferenzen zu realisieren. Das ist ihnen auch nicht zur Last zu legen, denn dieses Verhalten resultiert aus dem Mangel an Freiheit. Als gewichtiger Nebeneffekt der Regulierung wird die Welt zunehmend komplexer. Die Komplexität führt u.a. zu immer weniger vorhersehbaren Rückkopplungseffekten an den Kapitalmärkten und somit zu erhöhter Unsicherheit. Prognosen werden immer schwieriger, ein auf Regeln basiertes Vermögensmanagement wird immer wichtiger.

Ja, eine natürliche Ordnung im Geldsystem – ohne Verzerrungen und mit Klarheit und Wahrung der Eigentumsrechte für alle Menschen – ist herzustellen. Es bedarf sogar nur weniger, dafür aber klarer Regeln: Transparenter Geldwettbewerb und ein konsequentes Trennbankensystem. Auch in dieser Ordnung käme es gelegentlich zu Schäden, doch wäre das System in sich in der Lage, wieder (natürliche!) Ordnung herzustellen. Und: Die Schäden wären um ein Vielfaches kleiner, als der Schaden, den wir in diesem Zentralbank-Geldsystem in der Breite erleiden.

Die unnatürliche Ordnung als Unordnung, Teil II: Die Währungsunion

In der Eurozone trifft nun ein Geldmonopol auf eine sehr heterogene Wirtschaftszone. Das Modell einer zentralen Geldsteuerung führt dabei zu einer noch größeren Verzerrung. Die Zentralbanker, die sich anmaßen über mehr Wissen zu verfügen als Geldanbieter und –nachfrager, und sich daher legitimiert sehen, zentral über Zins und Geldmenge entscheiden zu müssen, fehlt offensichtlich jegliche Grundlage für eine sinnvolle Geldpolitik.

Hier bräuchte es niedrige Zinsen, um die Wirtschaft zu stimulieren, dort höhere Zinsen, um Inflation vorzubeugen. Doch Priorität genießt in Wirklichkeit der Erhalt des in Unordnung geratenen Geldsystems: Niedrigstzinsen und Anleihekäufe der Zentralbank (gleichbedeutend mit einer Geldmengenausweitung) lauten die bekanntesten Maßnahmen. Mit allen Mitteln gilt es, Deflation zu

vermeiden, denn sie erhöht die staatlichen Budgetdefizite und lässt die Schulden noch stärker anwachsen.

Vordergründig soll daher gerade die südeuropäische Wirtschaft mit kostengünstigem Geld und einem möglichst niedrigen Außenwert des Euro angekurbelt werden. Doch die Wirkungen dieser Geldpolitik erreichen auch Länder wie Deutschland. Daraus ergeben sich bei uns aktuell einerseits negative Realzinsen und andererseits eine sich möglicherweise weiter entwickelnde Inflation der Vermögenspreise.

Im Ergebnis passen das Geld und sein Preis nicht zum deutschen Wirtschaftsstatus. Die Spannungen in Deutschland nehmen allmählich zu. Erstrecht, wenn es der EZB gelänge, den Außenwert des Euro zu senken. Importe (z.B. von Öl) würden dann teurer und Gewinne der Exportindustrie größer, was die Gewerkschaften mit Lohnerhöhungen auf den Plan rufen würde. In der Konsequenz würden dann auch die Konsumentenpreise stärker steigen. Diese Geldpolitik ist in Deutschland auf Dauer nicht vertretbar. Und somit wäre auch der Austritt Deutschlands aus der Eurozone ein zusehends favorisiertes Szenario.

Die Verzerrungen werden jedenfalls stärker, Prognosen weiter erschwert und die Unsicherheit wird nicht kleiner. Ein auf stabilen Regeln basiertes Vermögensmanagement ist längst unverzichtbar. Das ängstliche Tagesgeldsparen führt hingegen in den sicheren Verlust.

Ausblick

Die wirtschaftlichen Aussichten geben aktuell keinen Anlass zur Sorge. Das Wachstum bleibt moderat. Daneben ist die Geldpolitik aber der wichtigste Faktor für die Entwicklung der Märkte. An der weltweit expansiven Geldpolitik wird sich nach unserer Überzeugung auf absehbare Zeit nichts Grundlegendes ändern (können) – auch wenn die USA ihr Tapering betreiben und die Briten eine Zinserhöhung zur Dämpfung der Inflation wagen sollten. Die geldpolitischen Tendenzen sprechen derzeit eher für eine Abschwächung des Euro gegenüber der Weltleitwährung US-Dollar.

Die Vermögenspreise bleiben so in der Breite grundsätzlich gut unterstützt. Risikofaktoren gibt es auf der anderen Seite genügend, um für Schwankung an den Kapitalmärkten zu sorgen. Ihr Eintritt bleibt aber stets ungewiss und lässt sich auch mit Wahrscheinlichkeiten nicht ausreichend beschreiben.

Fazit

Stetiger Wandel ist nicht aufzuhalten und (fairer!) Wettbewerb ist zum Wohle aller. Die Welt und die Märkte funktionieren dezentral am Ort des menschlichen Handelns. Die zunehmenden Maßnahmen der Zentralisierung und Monopolisierung verzerren die natürliche Ordnung. Das führt zu Spannungen, erhöht die Unsicherheit und reduziert die Prognosefähigkeit.

Aus diesem Grund sollte das eigene Vermögensmanagement darauf ausgerichtet sein, investiert zu bleiben. Das funktioniert aber nur dann, wenn das Maß an Risiko zum Anleger passt.

Eine breite Diversifikation stiftet weitere Sicherheit gegen unerwartete Verluste und gewährleistet die Teilhabe an den Chancen der Märkte. Schließlich braucht es in dieser Zeit der Verzerrungen einen stabilen und auf Regeln basierten Investmentansatz. Diese Regeln sollten verständlich sein und zweifelsfrei zu Renditeeffekten führen.

Unser individuelles Investmentkonzept stützt sich auf genau diese Faktoren. **Wir stehen Ihnen gerne zur Verfügung, um es Ihnen näher vorzustellen.**

Jörg Haldorn, CFP
Hofheim am Taunus im Juli 2014