



Faber, Gross und Zulauf über Anlagen in der Krise

Description

Das US-Magazin Barron's hat zehn Individuen befragt, die als Börsengurus, bzw. als Legenden bezeichnet werden, mit welchen Strategien sie durch die Krise kommen wollen. Das [Handelsblatt](#) hat das Gespräch publiziert. Im folgenden fasse ich die Aussagen von Mark Faber, Bill Gross und Felix Zulauf zusammen.

Marc Faber sieht in der Eurokrise kein wirtschaftliches, sondern ein politisches Problem. Je länger Länder wie Griechenland unterstützt werden, umso schlimmer wird es. Die Griechen bekommen immer mehr Geld, dafür tun sie so, als würden sie Sparprogramme umsetzen. Die schwachen Länder sollten aus der Euro-Zone ausgeschlossen werden. Italien hingegen verfügt über große Unternehmensbeteiligungen und Land und könnte ausnahmsweise auch die Kirche besteuern. Das würde eine schöne Summe bringen und alle Probleme aus der Welt schaffen. Das Beste wäre, wenn alle Regierungen ihre Ausgaben halbierten. Dann würde der private Sektor wieder wachsen.

Wir sind alle gezwungen zu spekulieren, weil Kapital nichts mehr abwirft. Der Grund dafür sind die durch exzessive Liquidität künstlich niedrigen Zinsen. Die hohen Kursschwankungen werden anhalten, vielleicht noch fünf oder gar zehn Jahre. Das treibt die Kleinanleger aus den Märkten, die der Börse zu Recht nicht mehr vertrauen. Interventionen der Regierungen machen genaue Prognosen praktisch unmöglich, man weiß nie, welche Branche als nächste zum Höhenflug ansetzt.

Je mehr Geld gedruckt wird, je stärker geht es für den Durchschnittsbürger wirtschaftlich bergab, während Aktien und Unternehmensgewinne steigen.

Möglicherweise hatten wir bereits eine Gewinninflation, und die Gewinne stehen jetzt kurz vor einer massiven Korrektur. Dennoch sollten die US- Unternehmensgewinne in den nächsten zwölf Monaten nicht um mehr als 20% einbrechen.

In den nächsten fünf Jahren dürfte der Dritte Weltkrieg ausbrechen. Der Nahe Osten wird in die Luft gehen, die neuen Regimes dieser Region werden dem Westen nicht mehr so freundlich gesinnt sein. Der Westen kann China nicht im Zaum halten. Die einzige Möglichkeit des Westens, die Macht Chinas zu begrenzen, ist der Zugriff auf die Ölquellen im Nahen Osten.

Diese Kriegshypothese wirkt sich positiv für Aktien aus, aber wegen der stark steigenden Schulden negativ für Anleihen.

Öl hat wegen der langfristigen Nachfrage v.a. in Indien und China weiteres Aufwärtspotenzial. Das Angebot ist ziemlich beschränkt. Wie stark Öl steigt, hängt von der Gelddruckerei der Fed ab und davon, ob es im Nahen Osten zu einer Eskalation kommt. Dann sind dem Anstieg keine Grenzen gesetzt.

Gold und Silber haben sich in den vergangenen zehn Jahren sehr gut entwickelt. Gold ist in einer Korrekturphase und könnte weitere 200 Dollar nachgeben. Nicht der Goldpreis steigt, der Wert von Papiergeld fällt. Anleger sollten zwischen 15 und 25% ihres Anlagevermögens in Gold halten.

Überhaupt ist Diversifizierung angesagt, auch deshalb, weil niemand weiß, wie viel Geld noch gedruckt wird und wie stark die Staatsdefizite noch steigen. Gut sind hochwertige und hoch kapitalisierte europäische und US-Aktien, etwa Total, Nestlé, Novartis und Pfizer. Die Aktien der Schwellenländer sind stark gefallen, daher ist das auch eine Überlegung wert. Wenn China implodiert, wird es mit dem Rohstoff-



lastigen australischen Dollar kräftig abwärts gehen.

Bill Gross sieht in der Eurozone ein dysfunktionales Familiensystem, die Kinder hätten das Erbe durchgebracht und wollten jetzt neues Geld. In einem Jahr wird die Eurozone um mindestens ein Land kleiner sein.

Staaten, Unternehmen und private Haushalte reduzieren ihre Schulden, das bremst das Wirtschaftswachstum. Dieser Prozess wird 5, 10 oder 15 Jahre anhalten. Haushalte und Unternehmen haben vielfach keinen Zugang zu den Kreditmärkten mehr.

Die Zentralbanken versuchen, eine Kreditklemme zu verhindern, indem sie Regierungsanleihen kaufen, um die Zinsen niedrig zu halten. Er würde versuchen, die Kreditschöpfung langsam zu drosseln, aber nicht abwürgen. Mit zusätzlichen regulatorischen Maßnahmen würde er die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten von Geschäftsbanken, Investmentbanken, Hedgefonds und auch von Kapitalanlagegesellschaften wie Pimco einschränken. Das Beste wäre gewesen, man hätte noch vor der Entstehung der Technologieblase spekulativen Hedgefonds und der Entwicklung des Subprime-Marktes einen Riegel vorgeschoben. Aber niemand hat einen Finger gerührt.

Der größte Unterschied zu 1981 ist, dass langfristige Regierungsanleihen damals 14,5% Rendite abwarfen, während sie heute gerade einmal drei Prozent bringen. Der Leitzins der US-Zentralbank lag damals nahe 20%, heute bei praktisch null. Damit Aktien und andere Anlagen aber eine gute Performance erzielen, muss der Preis des Geldes massiv höher sein.

Die Öl- und Gaspreise werden von den realen Zinsen und dem realen Wirtschaftswachstum bestimmt. Gold ist die derzeit bessere, weil sicherere Wertanlage. Aber beide sind attraktiv.

Regierungen und Unternehmen genießen im Vergleich zur arbeitenden Bevölkerung schon sehr lange eine Vorzugsstellung. Das ist auch das Thema, das sich die „Occupy Wall Street“-Bewegung auf die Fahnen geschrieben hat. Letztlich wird sich der Spieß überall in der Welt umdrehen.

Felix Zulauf hat den Euro seit seiner Geburt als Fehlkonstruktion bezeichnet. Das Problem lässt sich nicht lösen, indem man den wettbewerbsschwächeren Ländern Geld leiht. Diese Länder müssen mit einer um 30% überbewerteten Währung fertig werden, können aber nicht abwerten. Das ist ein Rezept für eine Depression. Diese Länder können den Fiskalpakt nicht ratifizieren. Dann aber werden sie den Euro verlassen müssen. Wenn ein Land den Euro verlässt, erreichen die Turbulenzen die nächste Eskalationsstufe. Dann werden Banken in anderen europäischen Ländern in Schwierigkeiten kommen und müssen verstaatlicht werden. Die betroffenen Staaten müssen sich dann noch höher verschulden. Der Nominalwert der außerbörslich in Europa gehandelten Zins-Derivate wird auf etwa 60 Bill. Euro geschätzt. Das tangiert dann auch das US-Bankensystem.

Wenn der Fiskalpakt weiter aufgeweicht wird um die Eurozone zusammenzuhalten, wird dagegen verstoßen, dass der Schuldenabbau die oberste Priorität hat. Dann erdrücken die Schulden bald alles.

Jedes europäische Land wird sich 2012 und wahrscheinlich auch noch 2013 in einer Rezession befinden. Im privaten Sektor geht das Kreditwachstum bereits zurück. Im öffentlichen Sektor geht es ungebremst weiter, jede Eindämmung würde die Wirtschaft schwächen. Die Staaten subventionieren wettbewerbsschwache Länder und verdrängen so gesunde Banken und Unternehmen. Am Ende stehen sie mit ineffizienteren Verwaltungsapparaten da. Europa ist dann nicht mehr wettbewerbsfähig. Aus struktureller Sicht ist der Ansatz komplett falsch.

Auch die globale Konjunktur steuert auf eine starke Abschwächung zu. Die deflationären Kräfte gewinnen an Einfluss, die Rohstoffpreise werden fallen. Chinas Wirtschaft wird sich stärker abschwächen als erwartet, die Regierung wird nicht dramatisch dagegenhalten und stimulieren. China wird uns nicht aus der



Flaute ziehen. Die USA könnten in 2012 zwischen 1,0 und 1,5% wachsen.

Am Aktienmarkt gehen die Bewertungen seit 2000 zurück. Die Weltbörsen werden in diesem Quartal ihren Höhepunkt erreichen und dann im Rahmen des zyklischen Bärenmarktes, der im Frühjahr 2011 einsetzte, wieder abwärts drehen. Die Abwärtsbewegung mit Kursverlusten von rund 20 Prozent, könnte im zweiten Halbjahr 2012 oder Anfang 2013 zu Ende gehen. Dann sind flüssige Mittel für neue Engagements nötig. Wenn der S&P 500 jetzt allerdings nachhaltig über 1370 Punkte klettert, wäre das Anlass, die Meinung zu überdenken.

Bei den Anleiherenditen befinden wir uns fast am Ende eines langjährigen Abwärtstrends. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen werden noch auf 1,0 bis 1,2% fallen, bevor sie wieder auf 2,1 bis 2,2% steigen. Zehnjährige US-Staatsanleihen empfiehlt er als Trade mit dem Ziel, bei einer Rendite von 1,2% zu verkaufen.

Gold durchläuft, gedrückt durch deflationären Druck, eine zyklische Korrektur. Deren erster Teil ist mit dem Rückgang von 1920 auf 1520 Dollar erfolgt. Nachdem die Hälfte dieses Verlusts aufgeholt ist, wird der Preis wieder nach unten drehen und im Sommer werden sich bei unter 1600 Dollar wieder langfristige Einstiegschancen bieten. Dann wird Gold innerhalb der nächsten beiden Jahre auf ein neues Hoch steigen. Die Wende bei Gold wird zusammenfallen damit, dass die Geldpolitiker wieder mehr Geld drucken. Das veranlasst Anleger, mehr Gold zu kaufen. Der Goldmarkt ist so klein, dass schnell auf neue Höchstwerte erreicht werden, wenn die Leute nur einen kleinen Teil ihres Vermögens in Gold umschichten.

Gelddrucken spaltet die Gesellschaft. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis es zu Gegenreaktionen kommt. Das wird die politische, wirtschaftliche und steuerliche Landschaft dramatisch verändern. Das hätte auch Einfluss auf die Unternehmensgewinne.