

INTERVIEW

„DIE KRISE WIRD NOCH GRÖßER“

Thorsten Polleit, Chefvolkswirt bei Barclays Capital, über die Umverteilungsmaschine Staat, den aktuellen Scheinaufschwung Deutschlands, das erneute Abtauchen der Weltwirtschaft in eine Rezession und die gescheiterte Wirtschaftspolitik der Vereinigten Staaten



FOCUS-MONEY: In fast jedem Land auf dieser Welt brechen die Exporte ein, die Arbeitslosenzahlen steigen, und die Wirtschaft kühlt sich ab – nur in Deutschland nicht. Hierzulande steigen die Auslandsausfuhren, das Geschäftsklima ist prima, und nun springt selbst der Konsum wieder an. Leben wir auf einer Insel der Glückseligen?

Thorsten Polleit: Sagen wir es so: Deutschland genießt als eines der wenigen Länder eine Sonderkonjunktur und kann sich als Krisengewinner feiern lassen. Im vergangenen Jahr sah die Lage noch ganz anders aus. 2009 brach die deutsche Wirtschaft um knapp fünf Prozent ein – so stark wie fast keine andere Volkswirtschaft. Mit dem anziehenden Welthandel sprangen im ersten Halbjahr die Exporte und Investitionen wieder an, die Bauindustrie profitierte von den Nachholeffekten des strengen Winters. Deshalb wird Deutschland 2010 das stärkste Wirtschaftswachstum unter den führenden Industrienationen aufweisen. Während bisher die großen Volkswirtschaften meist im Gleichschritt zulegten, setzt sich Deutschland nun vorn ab. Ich nenne es den einsamen Boom Deutschlands.

MONEY: Mit was für einem Zuwachs rechnen Sie 2010?

Polleit: Wir rechnen mit einem Wirtschaftswachstum von gut drei Prozent. Damit dürfte Deutschland das wachstumsstärkste Land der G-7-Gruppe sein.

VITA

Thorsten Polleit

Geboren am 4. Dezember 1967 in Münster

Studium der Wirtschaftswissenschaften
an der Universität Münster, 1995 Promotion

1998 Chefvolkswirt von ABN Amro Deutschland

Seit 2000 Chefvolkswirt von Barclays Capital Deutschland

Seit 2003 Honorarprofessor an der Frankfurt
School of Finance and Management

MONEY: Warum wächst Deutschland aber auf einmal so stark? Vor gerade einmal ein paar Jahren erklärte Star-Ökonom Hans-Werner Sinn in seinem Buch „Ist Deutschland noch zu retten?“, dass Deutschland der kranke Mann Europas sei. „Wir sind Schlusslicht beim Wachstum“, so Sinn. Was hat sich plötzlich geändert?

Polleit: In den vergangenen Jahren hat sich bei den Unternehmen sehr viel verändert. Sie haben ihre Internationalisierung vorangetrieben und ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit wiederhergestellt, bieten qualitativ hochwertige Produkte an und sichern ihre weltweite Konkurrenzposition durch konsequente Investitionen in Forschung und Entwicklung. Die Unternehmen haben ihre Hausaufgaben gemacht.

MONEY: Und die Politik?

Polleit: Für den Aufschwung ist sie nicht verantwortlich – das ist die Leistung der Unternehmen.

MONEY: Die Politik hat aber die Grundlage geschaffen.

Polleit: Mir scheint, Sie überschätzen die Rolle der Politik. Politik behindert in der Regel das Wirtschaften, wenn sie sich zurückzieht, schafft sie Raum für produktive Aktivitäten. Ökonomisch gesprochen, ist der Staat nichts anderes als eine Umverteilungsmaschine.

Eine Regierung nimmt den Menschen eine Steuer von 100 Euro ab. Davon behält sie 50 Euro für sich selbst, und die anderen 50 Euro gibt sie denen, die sie gewählt haben – als Lohn oder als Auftragszahlung. Die produktiven Leistungen stammen jedoch von den Unternehmen. Sie haben durch die konsequente Ausrichtung auf die Schwellenländer ihren Weltmarktanteil gesteigert und ihre Bilanzen auf Vordermann gebracht. Das zahlt sich nun aus. Im Schnitt werden die 30 Dax-Konzerne 2010 ihre Gewinne um 60 Prozent steigern. Mit dieser Entwicklung können nicht mal die Schwellenländer wie Indien, China oder Russland mithalten.

MONEY: Diese Meinung teilt M. M. Warburg. Rechne man das Wachstum von 2,2 Prozent im zweiten Quartal wie die amerikanischen Volkswirte auf das Gesamtjahr 2010 hoch, würde Deutschland dieses Jahr um satte neun Prozent wachsen. Die Hamburger Privatbank spricht bereits von „chinesischen Verhältnissen“.

Polleit: Vorsicht! Wir sollten uns alle von dem Ausnahmestück nicht täuschen lassen. Und zwar aus zwei Gründen: Erstens wird sich das Wachstum im zweiten Halbjahr abschwächen. Zweitens ist das Trendwachstum ...

MONEY: ... Trendwachstum?

Polleit: Als Trendwachstum wird jene Wachstumsrate bezeichnet, die durchschnittlich erreichbar ist. Das Trendwachstum ergibt sich aus der Investitionsquote, dem Bevölkerungswachstum und dem Bildungsstand der Bevölkerung. In Deutschland liegt das Trendwachstum bei vermutlich nur noch 0,75 Prozent pro Jahr.

MONEY: Ist das jetzt viel oder wenig?

Polleit: Das ist wenig im internationalen Vergleich. Es ist etwa so hoch wie das Japans, das sich de facto bis heute

nicht von der Wirtschaftskrise in den 90er-Jahren erholt hat. Sie sehen also: Von einem Wirtschaftswunderland, wie viele Volkswirte Deutschland nur wegen ein paar guter Quartalszahlen bezeichnen, kann keine Rede sein.

MONEY: Die DekaBank ist optimistischer. „Deutschland wird zwar nicht zum Wachstumsstar wie China werden, wird aber in der Europa-League weiterhin auf den vorderen Plätzen zu finden sein“, so die DekaBank.

Polleit: Ich bin nicht so zuversichtlich. Wenn überhaupt, dann werden sich die Zuwächse allenfalls auf das durchschnittliche Trendwachstum der vergangenen Jahre einpendeln, also auf weniger als ein Prozent pro Jahr. Bedenken Sie: In Deutschland schrumpft bereits die Bevölkerungszahl, der Faktor also, der bisher entscheidend für den Zuwachs der Produktion war, ist jetzt sozusagen im Rückwärtsgang.

MONEY: Mit der Meinung stehen Sie recht allein da. Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle verkündet den „Aufschwung XL“, und DekaBank-Chefvolkswirt Ulrich Kater sieht gute Chancen, dass die Wachstumslokomotive Deutschland in den nächsten Jahren dampfen wird. „Auf die verlorene Dekade zu Beginn des Jahrhunderts könnte ein deutsches Jahrzehnt folgen“, so Kater in seiner jüngsten Studie „Deutschland auf der Überholspur“.

Polleit: Gegenfrage: Was glauben Sie, was passiert, wenn der Welthandel und die Weltwirtschaft im zweiten Halbjahr dieses Jahres wieder einbrechen? Ist das eher gut oder eher schlecht für die Exportnation Deutschland?

MONEY: Eher schlecht ...

Polleit: ... sehen Sie. So sehe ich es auch. Das deutsche Wohl und Wehe steht und fällt mit dem Export. Wenn die Schwellenländer schwächeln, wenn die europäischen Länder schwächeln und wenn dann auch noch die weltgrößte Volkswirtschaft Amerika anfängt

zu schwächeln, dann frage ich mich, wie Deutschland sich dem entziehen will. Die Antwort lautet: gar nicht! Der exportgetriebene Boom wird ganz einfach an Schwung verlieren. Und wohin die deutschen Exporteure auch blicken – die Aussichten auf ihren wichtigsten Märkten trüben sich weiter massiv ein.

MONEY: Deutschland ist Ihrer Ansicht nach also zu exportlastig. Wenn Sie der Baumeister der Deutschland AG wären, was würden Sie machen? Den Exportanteil massiv senken?

Polleit: Wo denken Sie hin? Ich bin ein unbedingter Befürworter des freien Marktes und damit des Freihandels. Es ist nichts dagegen einzuwenden, wenn ein Land eng in die internationale Arbeitsteilung eingebunden ist, also einen hohen Export- und Importanteil an der Produktion aufweist. Im Gegenteil: die internationale Arbeitsteilung ist der Schlüssel zu mehr Wohlstand. Das bedeutet aber auch, dass falsche Politiken, die in einem Land verfolgt werden, schneller und intensiver auf andere Länder durchschlagen können. Es geht also nicht darum, die internationale Arbeitsteilung einzuschränken, sondern darum, schlechte Politiken zu vermeiden. ►

„
Eine Regierung
nimmt von 100
Euro Steuern
50 für sich, und
die anderen 50
gibt sie denen, die
sie gewählt haben

MONEY: Warum sind Sie skeptisch? Momentan läuft es doch ganz gut, und selbst die Verbraucher geben endlich wieder mehr Geld aus. Wo ist das Problem?

Polleit: Eine Volkswirtschaft kann sich nicht reich konsumieren. Diesem Irrglauben unterliegen viele Ökonomen. Für den Wohlstand einer Gesellschaft und für die Volkswirtschaft sind ein steigender Kapitalstock – das sind alle produzierten Vermögensgüter – und steigende Investitionen notwendig. Momentan ist beides der Fall, die dunklen Wolken ziehen dennoch auch über Deutschland auf.

MONEY: Warum?

Polleit: Die internationale Kreditkrise und die Gefahr von weiteren Staatspleiten sind nicht gebannt. Dass in einem Umfeld massiver staatlicher Nachfrageprogramme bei Ultraniedrigzinsen und anschwellenden Geldmengen die Wirtschaftsstatistiken Zuwächse ausweisen, sollte niemanden überraschen.

MONEY: Die Strategie geht doch auf.

Polleit: Die Risiken für die deutsche Wirtschaft sind nicht wegzudiskutieren. Das derzeitige Wachstum der Weltwirtschaft, von dem Deutschland als exportabhängige Nation überproportional profitiert, rührt vor allem aus den staatlichen Wiederbelebungsmaßnahmen der Regierungen. Diese Programme laufen aber nicht ewig, sondern sie laufen peu à peu aus. Und das ist übrigens auch gut so. Denn nur dann können sich die Wirtschaften bereinigen. Einhergehen wird das allerdings mit Wachstumsverlangsamung oder gar Rezession. Das ist der Preis des Inflationsbooms der vergangenen Jahre. In jedem Fall wird sich das Exportwachstum verlangsamen. Wir gehen im dritten Quartal von nur noch einem Wirtschaftswachstum von 0,8 und 1,2 Prozent im vierten Quartal aus. Der deutsche Konjunktur-Höhepunkt ist also überschritten.

MONEY: Noch ist davon nichts zu spüren. Die GfK-Marktforscher berichten von „einer positiven Tendenz bei der Konsumlaune“, die Unternehmen beurteilen ihre aktuelle Geschäftslage laut dem Geschäftsklima-Index des Ifo-Instituts erneut positiver als im Vormonat.

Polleit: Sie können natürlich eine ganz andere Einschätzung der Lage haben, ich will Sie gar nicht umstimmen. Ich kann an dieser Stelle nur meine Erwartung wiederholen, dass die Wachstumsraten in den kommenden Jahren schwächer ausfallen werden. Vor allem aber werden noch ganz eigene Probleme daraus erwachsen, dass die Notenbanken eine chronische Niedrigzinspolitik verfolgen. Sie können es drehen und wenden, wie Sie wollen: Es werden schwierige Zeiten!

MONEY: Die amerikanische Wirtschaft kühlt sich ab, China droht das Platzen der Immobilienblase, und in Europa kämpfen viele Länder gegen die enormen Haushaltsdefizite. Die Folge: Die Euro-Länder würgen ihre Konjunktur selbst ab. Was bedeutet dies für die Weltwirtschaft? Delle oder Double Dip?

Polleit: Die weltweiten Abschwächungstendenzen nehmen immer mehr zu, keine Frage. Noch deutet zwar alles auf eine Wachstumsdelle hin. Fallen die Notfallmaßnahmen der Regierungen und Notenbanken weg, spätestens dann wird der Scheinaufschwung erneut in eine Rezession abtauchen. Danach sieht es momentan sehr stark aus.

MONEY: Das befürchtet auch Jean-Claude Trichet. „Die makroökonomische Herausforderung in den kommenden zehn Jahren ist es sicherzustellen, dass sie nicht zu einem weiteren verlorenen Jahrzehnt werden“, sagt der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB). Regierungen und Zentralbanken müssten unbedingt einen schnellen Weg finden, ihre in der Krise angesammelten Schulden zu reduzieren, ohne das Wachstum zu bremsen.

Polleit: Herr Trichet hat Recht. Übrigens: Seine Rede auf der Konferenz in Jackson Hole war bemerkenswert: Er hat immerhin das Verschuldungsproblem klar angesprochen – nur hat er leider nicht auch gesagt, dass dafür das staatliche Zentralbanksystem ursächlich ist. Wie dem auch sei, an dieser Stelle ist wichtig zu erkennen, dass die Geldmenge im heutigen Geldsystem durch Kreditver-

gabe quasi aus dem Nichts ausgeweitet wird. Das ist nicht nur inflationär, es führt zwangsläufig auch zu Boom-and-Bust-Zyklen. Eine sachliche ökonomische Analyse zeigt, dass eine Reform der Geldordnung unausweichlich geworden ist. Ansonsten droht eine Krise, die vermutlich größer wird als das, was sich in den letzten zwei Jahren zugetragen hat.

MONEY: Die US-Notenbank will dies verhindern. Weil die amerikanische Konjunktur schwächelt, will Notenbank-Chef Ben Bernanke der lahmenen Wirtschaft nun mit weiteren Geldspritzen unter die Arme greifen. „Wir sind bereit, notfalls Unterstützung

über unkonventionelle Maßnahmen zu geben, wenn sich die Wirtschaftsaussichten signifikant eintrüben“, kündigte Bernanke an. Damit meint er den Ankauf weiterer Staatsanleihen und Wertpapiere in Billionenhöhe.

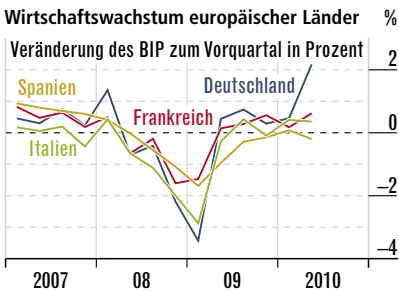
Polleit: Die Idee, dass mit dauerhaft niedrigen Zinsen und einem Ausweiten der Geldmenge die Krise aus der Welt geschafft werden kann, ist für mich politisch natürlich verständlich, ökonomisch natürlich nicht. Vielmehr ist zu befürchten, dass solch eine Geldpolitik in eine Hyperinflation mündet. Wenn dies eintritt, brechen in vielen Ländern die Dämme. Dann schwenken auch andere Währungsräume auf eine offene Inflationspolitik ein. Schließlich haben fast alle Länder das gleiche Problem: zu hohe Schulden und damit den Anreiz, ihren Geldwert massiv herabzusetzen.

MONEY: Was soll Bernanke machen? Die größte Volkswirtschaft der Welt dürfte im laufenden Jahr zwar ein annualisiertes Wachstum von 2,9 Prozent aufweisen. Das ist aber immer noch zu wenig. Um die Arbeitslosenquote von 9,5 Prozent zu senken, brauchen die Vereinigten Staaten ein Wachstum von mindestens drei Prozent. ▶

Fallen die Notfallmaßnahmen weg, dann wird der Scheinaufschwung erneut in eine Rezession abtauchen

Outperformer Deutschland

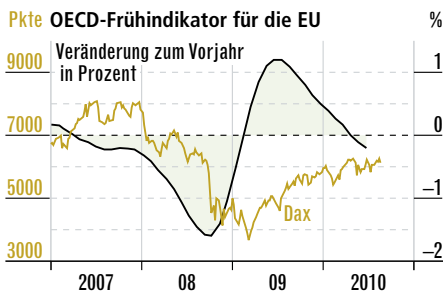
M. M. Warburg geht 2010 von einem deutschen Wirtschaftswachstum von 3,3 Prozent aus. Keine andere Industrienation soll so stark zulegen wie die Bundesrepublik, so die Privatbank.



Quelle: M. M. Warburg

Antizyklischer Verlauf

Obwohl der Frühindikator der OECD seit Monaten fällt, legte der Dax kräftig zu. Barclays-Volkswirt Polleit erwartet einen Einbruch beim Dax auf 4500 Punkte.

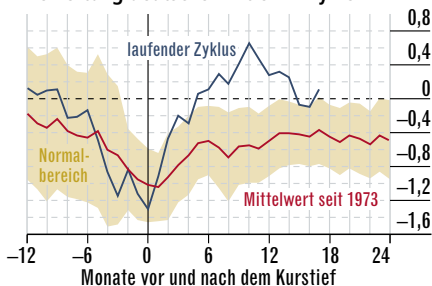


Quelle: Helaba

Hohe Bewertung

Die aktuelle Bewertung deutscher Aktien aus dem Verhältnis von KGV (Kurs-Gewinn), KCV (Kurs-Cashflow), KBV (Kurs-Buchwert) und Dividendenrendite liegt deutlich über dem Durchschnitt seit 1973.

Bewertung deutscher Aktien in Zyklen



Quelle: Helaba

www.focus-money.de



beachtlich

Kostenloses Girokonto und attraktive Zinsen fürs Tagesgeld.

2,2%*

Zinsen fürs Tagesgeld

€ 0,00

Postbank Giro plus, das kostenlose Girokonto**

Meine Tochter kann nie genug bekommen. Das hat sie wohl von mir.

UNTERM STRICH ZÄHL ICH.

- www.postbank.de
- 01803 2881 (9 Cent/Min.)***
- Postbank Finanzcenter
- Postbank Finanzberatung, gerne auch bei Ihnen zu Hause

Postbank

* 2,2 % p. a. aufs Tagesgeldkonto für Beträge bis 24.999,99 Euro – garantiert für 6 Mon. ab Kontoeröffnung, wenn zwischen 1.9. und 31.10.10 ein Postbank Privat-Girokonto als Gehaltskonto mit Postbank Tagesgeldkonto eröffnet wird. ** Kostenlos für alle Privatkunden mit monatl. bargeldlosem Geldeingang ab 1.000 Euro, sonst 5,90 Euro pro Monat. *** 9 Cent/Minute aus dem dt. Festnetz; Mobilfunktarif maximal 42 Cent/Minute.

Polleit: Die staatliche Defizitfinanzierung drückt das Wachstum zwar wieder kurzfristig nach oben, sie ist aber im Kern eine Kapitalaufzehrungspolitik, und das hält Amerika nicht lange durch. Schon jetzt müssen die Zentralbanken die Staatspapiere aufkaufen, weil zu herrschenden Zinsen immer weniger Investoren bereit sind, staatliche Schuldtitel zu kaufen. Und mit einem Ausweiten der Geldmenge zu Nullzinsen wird nur die Saat für die nächste Krise gelegt. Die Ursache für die weltweite Misere ist im herrschenden Papiergeldsystem zu finden. Und wenn die Misere beendet werden soll, führt an einer Reform der Geldordnung kein Weg vorbei. Das ist das, was ein Ökonom dazu sagen kann.

MONEY: Das sollten Sie mal Barack Obama erzählen. „Es gibt eine Menge Maßnahmen, die wir beschließen könnten. Keine einzige davon ist jedoch eine Wunderpille“, resigniert der US-Präsident.

Polleit: Die Amerikaner und ihre Ökonomenelite müssen sich eingestehen, dass sie mit ihrer keynesianischen Wirtschaftspolitik komplett gescheitert sind.

MONEY: Die US-Regierung sieht das anders. Sie macht für die schwache Entwicklung der US-Wirtschaft Europa verantwortlich. Die USA hätten während der Krise schwere Entscheidungen getroffen und die Konjunktur auf Erholungskurs gebracht, sagt Regierungssprecher Robert Gibbs. Europa hätte fast nichts unternommen. „Und das hat ohne Zweifel unser Wachstum gehemmt“, beklagt sich nun Gibbs.

Polleit: Wohin soll das führen, wenn die US-Regierung sich über die Wirtschaftspolitik in anderen Ländern beklagt, wenn die Probleme selbst verursacht sind?

MONEY: Sie sind der Ökonom.

Polleit: Die Regierung sollte den Dollar an das Gold binden. Das wäre eine Rückkehr zur historischen Normalität. Der US-Dollar ist auf Gold und Silber gebaut – und zwar durch den Coinage Act vom Jahr 1792. Es ist doch so: Die Boom-and-Bust-Zyklen, die Spekulationsblasen und die Geldentwertung sind Folge einer Geldordnung, in der Geld durch Kreditvergabe produziert wird, die sich nicht aus echter Ersparnis speist. Diese Fehlentwicklungen können nur vermieden werden, indem die Geldproduktion privatisiert wird.

MONEY: Ihr Kollege Peter Bofinger hält den Vorschlag für völlig absurd. Nachdem die Banken sich schon als unfähig erwiesen hätten, das Geld ihrer Einleger vernünftig zu verwalten, will er den Banken nicht auch noch die Kontrolle über das Geldangebot geben.

Polleit: Ich will auf diese Einschätzung nicht eingehen und mich lediglich darauf beschränken zu sagen, dass das freie Marktgeld nicht nur ein denkbar einfaches System ist, sondern dass es auch das ökonomisch und moralisch-ethisch überlegene System ist. Ein freies Marktgeld wird im Gegensatz zum bisherigen Papiergeld für weniger zyklische Schwankungen und Überschuldungsprobleme sorgen, es verhindert Hyperinflation und Totalitaris-

mus. Der bekannteste Befürworter des freien Marktgelds ist Friedrich August von Hayek, der 1974 den Wirtschaftsnobelpreis erhielt, und sein Lehrmeister, Ludwig von Mises. Aber das können Sie alles in unserem neuen Buch „Geldreform“ lesen, leicht verständlich erklärt.

MONEY: Danke für den Hinweis. Noch haben wir die staatliche Geldproduktion und Probleme in Europa. „Länder, die unter einer geplatzten Immobilienpreisblase und hohen Staatsdefiziten leiden, sehen nur eine blutleere Aufwärtsbewegung“, schreibt die Commerzbank.

Polleit: Im Vergleich zu Deutschland wachsen derzeit alle europäischen Länder unter dem langfristigen Durchschnitt. Und eine Änderung ist nicht in Sicht: Die Bremswirkung der Immobilien- und Staatsschuldenkrise wird im zweiten Halbjahr sicherlich noch einmal zunehmen.

MONEY: Erste Bremsspuren sind auch wieder in China zu beobachten. Während die chinesische Wirtschaft im ersten Halbjahr um zwölf Prozent wuchs, erwarten Volkswirte im zweiten Halbjahr nur acht Prozent Wachstum. Müssen wir uns auch über die derzeit wichtigste Stütze der Weltkonjunktur Sorgen machen?

Polleit: Noch kalkulieren wir für die Volksrepublik 2010 ein Wachstum von zehn Prozent, 2011 von neun Prozent. Gebremst wird die chinesische Konjunktur durch Maßnahmen des Zentralkomitees. Kreditvergabe wird gedrosselt, um ein Platzen der Immobilienblase zu verhindern.

MONEY: Wird es klappen?

Polleit: Die chinesische Regierung wird wohl genauso drastisch vorgehen wie die Amerikaner. Sie unternehmen alles, damit China kein negatives Wirtschaftswachstum ausweist. Bestes Beispiel ist das letzte Konjunkturprogramm im Jahr 2008: Dieses machte etwa 18 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus! Natürlich bestehen in China trotzdem die gleichen Gefahren

wie in allen anderen Volkswirtschaften auch.

MONEY: Welche?

Polleit: Zum einen bekommt China wie auch Deutschland den globalen Gegenwind bei den Exporten zu spüren. Zwar hat der Exportweltmeister im Juli einen Anstieg verzeichnet, doch das Wachstum fiel nicht mehr so stark aus wie noch im Juni. Und zum anderen kann China in eine Abwärtsspirale geraten, die sich aus den Fehlallokationen, für die das Papiergeld sorgt, speisen: Denn auch China setzt bei seinem Daueraufschwung auf ein rasant Ausweiten der Papiergeldmenge.

MONEY: „Rette sich, wer kann. An den Kapitalmärkten geht die Angst um“, schrieb nun „Die Welt“ in ihrer Geschichte „Angst vor der Genickbrecher-Rezession“. Sollte die Wirtschaft erneut einknicken, könnten die gesamte Konjunktur- und Börsenerholung der vergangenen anderthalb Monate zunichte gemacht werden. Könnte ein Double Dip dem Aktienmarkt das Genick brechen?

Polleit: Danach sieht es aus. Der Nikkei-Index steht bei nur noch 9000 Punkten, der Dow Jones kratzt an der 10000-Punkte-Marke, und der Dax ist bereits unter

„
Der Dax wird in
den kommenden
sechs Monaten
auf 4500 Punkte
und der Dow-
Jones-Index auf
8500 Punkte fallen

6000 Punkte gefallen. Ich sehe derzeit kaum Anzeichen, dass Unternehmenszahlen oder Frühindikatoren diesen Abwärtstrend stoppen könnten. An den Finanzmärkten ist die Zeit stabiler Hochdruckgebiete vorüber. Mit einer spürbaren Wachstumsverlangsamung werden die optimistischen Gewinnerwartungen für die Unternehmen immer fragwürdiger.

MONEY: Ganz anderer Meinung ist M.M. Warburg. Wegen der explodierenden Unternehmensgewinne und der günstigen Börsenbewertung geht die Hamburger Privatbank bis Ende 2010 von 6750 Indexpunkten beim Dax aus. Spätestens im Jahr 2012 soll der Dax die Rekordmarke von 8000 Punkten erklimmen.

Polleit: Ich bin skeptisch, dass die Unternehmen weiter so gute Zahlen präsentieren können.

MONEY: Viele Analysten seien bei der Beurteilung der Gewinnprognosen beim Aufschwung stets zu pessimistisch, im Abschwung stets zu optimistisch, meint Warburg.

Polleit: Mir erscheinen die Steigerungsraten für die kommenden Jahre überzogen. Deshalb erwarte ich, dass die Analysten ihre Gewinnprognosen in den kommenden Wochen und Monaten nach unten revidieren werden. Für mich haben die Aktienindizes auf breiter Front derzeit kein nachhaltiges Kurspotenzial; das gilt natürlich nicht für ausgewählte Einzelwerte.

MONEY: Die Stimmung unter den deutschen Anlegern ist eine andere. Trotz sinkender Aktienkurse und zunehmender Sorgen um die Weltwirtschaft hat sich ihre Stimmung deutlich aufgehellt. Dies zeigen die jüngsten Umfrageergebnisse der DZ Bank. Aktuell rechnen mehr als die Hälfte der Privatanleger damit, dass der Dax innerhalb der nächsten sechs Monate steigen wird.

Polleit: Das mag ja sein. Ich halte jedoch derzeit für unwahrscheinlich, dass von nun an die Aktienmärkte weiter systematisch ansteigen. Im Gegensatz zu den von Ihnen angesprochenen Anlegern rechne ich sogar erst noch mit deutlich niedrigeren Kursen.

MONEY: Ihre Prognose?

Polleit: Ich bin ja kein Aktienmarktexperte. Meine persönliche Einschätzung ist, dass es erst noch mal runtergeht, bevor es wieder raufgeht, also dass der Dow Jones in den nächsten sechs Monaten noch auf etwa 8500, der Dax auf 4500 Punkte fallen kann.

MONEY: Was haben Sie gemacht? Alle Aktien verkauft?

Polleit: Ich bin seit geraumer Zeit der Meinung, die Wertsteigerungen liegen in den kommenden Jahren bei realen Vermögensgütern: Häuser, Grundstücke, Rohstoffe, alte Kunst und natürlich vor allem Edelmetalle. ■

ANDREAS HASLAUER




HALLESCHÉ
Private Krankenversicherung

Morgen so gut wie heute.

Bis
30.09.
kündigen und
Beitragsvorteil
sichern

Das rechnet sich für Ihre Gesundheit!

Jetzt bei der **HALLESCHÉ** privat versichern und ein Leben lang sparen: www.wechselsiejetzt.de

Für alle, die noch viel vorhaben: Sichern Sie sich Top-Leistungen zu Top-Konditionen! Mit dem privaten Krankenversicherungsschutz der HALLESCHÉ. Jetzt handeln: Bis 30.09. Ihre gesetzliche Krankenkasse kündigen, noch bis zum 1.12. zur HALLESCHÉ wechseln und zusätzlich von rund 100 Euro jährlichem Beitragsvorteil profitieren. Mehr Informationen kostenfrei unter **0800/544 3000**.

