

Nicht mehr nach den Sternen greifen

GELDANLAGE | Vier renommierte Experten diskutieren am runden Tisch der WirtschaftsWoche: Was droht Anlegern in der Banken- und Staatsschuldenkrise? Wo können sie ihr Geld noch sicher anlegen? Was bringen Aktien, Immobilien, Anleihen und Gold?

Meine Herren, bitte erklären Sie uns doch den folgenden Widerspruch: Die Schuldenkrise weitet sich aus, die Ratingagenturen stufen täglich Banken und Staaten herab. Unternehmen berichten von schlechteren Geschäften im dritten Quartal, die Konjunktur bricht ein. Aber die Aktienkurse steigen, der Aktienindex Dax zuletzt sogar auf den höchsten Stand seit zwei Monaten. Wie passt das zusammen?

Jens Ehrhardt: Viele sagen ja, das sei ein gutes Zeichen: Wenn die Börse auf solche Nachrichten nicht mehr reagiert, sei der Boden erreicht, weil alle schon verkauft hätten. Ich bin da skeptisch. Ich sehe keinen Grund, die Krise schon ad acta zu legen, so nach dem Motto: Aha, die Börse dreht nach oben, sie läuft der Realwirtschaft bekanntlich einige Monate voraus, also ist in einem halben Jahr die Krise vorbei. So einfach ist das nicht. Ich denke, es ist in erster Linie eine technische Gegenreaktion der Aktienmärkte.

Was heißt das?

Ehrhardt: Einige Großanleger wie Fonds und Hedgefonds haben unter dem Druck ihrer Anleger und der Banken, die Anteile zurückgeben oder Kredite zurückgefordert hatten, in ihrer Not Aktien verkauft. Deswegen war der Markt kurzfristig sicherlich überverkauft. Auch die Stimmung ist extrem pessimistisch, so schlecht wie zuletzt im März 2009 und davor 2003...

...im Nachhinein gute Kaufzeitpunkte.

Ehrhardt: Ich denke, diesmal ist mehr Vorsicht angebracht. Ich halte die Erholung der vergangenen zwei Monate nur für eine zwischenzeitliche. Insgesamt sehe ich uns nach wie vor im klaren Abwärtstrend. Alle Erholungen sind vorerst zu schwach, um eine generelle Trendwende einzuläuten.

Bert Flossbach: Das Problem ist: Wir sind dieses Mal nicht in einem normalen Konjunkturzyklus, in dem auf jedes starke Auf ein genauso starkes oder sogar stärkeres Auf folgen muss. Hinter den zyklischen Schwankungen stecken gravierende, strukturelle Probleme, die das Wachstum auf

These 1 Für Anleger geht es in den nächsten Jahren um Schadensbegrenzung, nicht um hohe Renditen

These 2 Es gibt keine ultimativ sichere Anlageform mehr. Deshalb müssen Anleger ihr Geld breit auf die Anlageklassen streuen

These 3 Aktien gehören in jedes Depot. Anleihen und Tagesgeld allein werden künftig nicht einmal die Inflation schlagen

These 4 Auch wenn zwischenzeitlich immer wieder Einbrüche drohen: Aktien sind historisch günstig bewertet

These 5 Der Goldpreis wird weiter steigen

Jahre hinaus schwächen und die Chancen für Anleger verringern werden.

Wo sehen Sie konkret die größten Gefahren für Anleger?

Flossbach: Akut in China. Sollte sich dort die Konjunktur wirklich stark einbremsen, bliebe das nicht ohne Folgen für den Dax.

Jochen Felsenheimer: Mir machen derzeit vor allem die Banken Angst. Alles dreht sich seit Monaten nur um Griechenland, Italien, allgemein die Staatsschulden. Aber wenn ich mir die Kreditmärkte ansehe, dann sehe ich, dass dort die Gefahr eines verheerenden Bankencrashes als mindestens ebenso groß eingeschätzt wird wie die einer größeren Staatspleite.

Woran machen Sie das fest?

Felsenheimer: An den Preisen der Kreditausfallversicherungen, CDS. Sie gelten seit Herbst 2008 als Krisenbarometer, auf das fast alle Marktteilnehmer schauen. Vereinfacht gesagt: Je teurer diese Versicherungen, desto höher schätzt der Markt das Pleiterisiko eines Schuldners ein. Und wenn viele CDS so teuer sind, herrscht sehr viel Angst im Markt. Die CDS für Bankanleihen sind derzeit im Schnitt sogar 20 Prozent teurer als im Herbst 2008, als nach der Pleite der US-Investmentbank Lehman der Geldmarkt zusammenbrach. Der Stress im Finanzsystem ist schon wieder enorm. Unter diesen Bedingungen ist eine reibungslose Refinanzierung der Banken nicht lange möglich.

Was droht uns da?

Felsenheimer: Wenn wir nicht gegensteuern: Bankenpleiten. Eine neue Finanzkrise. 2008 konnten die Staaten die Banken noch problemlos retten. Nun sind sie selbst in der Schuldenkrise. >>



Euro-Skeptiker
Geldmanager Flossbach, Ehrhardt, Polleit und Felsenheimer (von links) in Frankfurt

FOTO: OLIVER RÜTHNER FÜR WIRTSCHAFTSWOCHEN

Thorsten Polleit: Das ist ein wichtiger Punkt: Banken und Politiker schieben sich ja gerne gegenseitig die Schuld in die Schuhe. In Wirklichkeit sind sie längst wie kranke siamesische Zwillinge; einer steckt den anderen an, aber einer kann auch nicht ohne den anderen leben.

Könnte eine Zwangskapitalisierung der Banken helfen, die diskutiert wird?

Flossbach: Ich befürchte, dass die Zeit für eine Stabilisierung der Banken über normale Maßnahmen wie Kapitalerhöhungen am Aktienmarkt schon verpasst worden ist



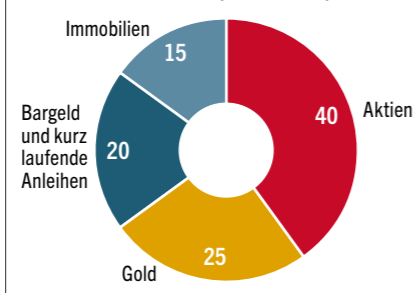
und es deswegen keine Alternative mehr dazu gibt. So hat etwa die Deutsche Bank die Erholung der letzten zwei Jahre nicht genutzt, um ihre Bilanz zu stärken. Nun lamentieren die Banker, dass sie sich bei den tiefen Aktienkursen nicht mehr genügend Kapital auf dem Markt holen können. Ja schön, aber ist das unser Problem? Nein! Die Konsequenz kann nur lauten, dass man die Banken nun zu ihrem Glück zwingt und sie teilverstaatlicht. Zumindest temporär. Das geht. Man hat es in den USA mit der Citigroup ja vorgemacht.

Polleit: Ich bin nicht sicher, ob das so einfach gelingt. Der Bankenapparat in Europa ist sehr, sehr groß im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung. Die Idee, ihn mit Steuergeldern zu stützen, freiwillig oder unfreiwillig über Verstaatlichung, sehe ich skeptisch. Die Banken in Euro-Land haben zusammen ein bilanzielles Eigenkapital von 2200 Milliarden, aber eine Bilanzsumme von 32.500 Milliarden Euro. Das sind 337 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In den USA beträgt dieses Verhältnis nur 80 Prozent. Dieses europäische Finanz-Ungetüm

BERT FLOSSBACH

50, ist Gründer und Vorstand des Kölner Asset Managers Flossbach & von Storch, Deutschlands zweitgrößtem unabhängigen Vermögensverwalter. Davor arbeitete er neun Jahre lang für die Investmentbank Goldman Sachs. Der in Innsbruck promovierte Betriebswirt legt im Auftrag seiner Kunden rund vier Milliarden Euro an. Flossbach gilt als profilierter Kenner der Aktienmärkte, er gewann zahlreiche Auszeichnungen als bester Vermögensverwalter.

Aktueller Vorschlag zur Depotaufteilung von Bert Flossbach (in Prozent)



Empfehlung:

Aktien global tätiger Unternehmen mit solider Bilanz, kaum Schulden und hohen freien Cash-Flows wie **Pepsico, 3M, Nestlé, Microsoft** oder **Reckitt Benckiser**. Flossbach bevorzugt ausgewählte Unternehmensgegenüber Staatsanleihen

im Ernstfall ausreichend zu rekapitalisieren würde den Volkswirtschaften enorm viel Geld entziehen; die Geldmenge, die der Wirtschaft dann noch zur Verfügung stünde, würde stark schrumpfen.

Welche Optionen gibt es dann überhaupt?

Polleit: Es läuft vermutlich auf eine teilweise Verstaatlichung der Banken hinaus. Das in den Bilanzen fehlende Eigenkapital könnte durch neue Anleihen beigebracht werden, die die Europäische Zentralbank, EZB, gegen die Ausgabe von Zentralbankgeld aufnimmt. Die Frage, die Anleger und Unternehmen sich aber zu stellen haben, ist die nach den Langfristfolgen eines solchen Vorgehens.

Welche wären die?

Polleit: Die Geschäftsbanken werden mit dem Geld, das sie über die neuen Anleihen von der EZB bekommen, etwas tun müssen – sie müssen ja den Zins verdienen, den sie auf ihre Verbindlichkeiten zahlen. Sie können Kredite vergeben oder Anleihen kaufen. So oder so bringen sie das frische Geld in Umlauf. Das würde über kurz oder lang zu höherer Inflation führen.

Ehrhardt: Wobei man aber auch klar sagen muss – und das macht die Sache ja so schwierig –, dass auch das Gegenteil, also fallende Preise und Depression wie in den Dreißigerjahren, noch immer möglich ist.

Polleit: Absolut.

Was muss sich konkret ändern?

Flossbach: Wir müssen die Banken wieder für ihr Handeln haftbar machen. Es kann nicht sein, dass einige zocken und die Risiken auf die Allgemeinheit abwälzen. Konkret würde ich die Banken mit ihrem Eigenkapital wieder haftbar machen. 1000 Milliarden Euro haben allein die börsennotierten europäischen Banken davon. Damit sollen sie zunächst mal selbst für etwaige Verluste aufkommen. Und wenn das nicht reicht, muss man sie verstaatlichen und zwangskapitalisieren. Das ist auf die Dauer allemal billiger für alle, als wenn die EZB immer wieder deren Anleihen aufkauft, wenn es brenzlig wird. Eine schmerzfreie Lösung wird es ohnehin nicht geben. Es geht nur noch darum, die Kosten gerecht zu verteilen.

Ehrhardt: Wahrscheinlich wird man versuchen, sich mit einem Kompromiss weiter durchzuwursteln: ein bisschen sparen, ein bisschen Schulden wegstreichen. Und wenn das nicht reicht, Geld drucken.

Was heißt das für Anleger?

Felsenheimer: Dass es – ich wage jetzt mal eine Langfrist-Prognose – in den kommenden 10 bis 20 Jahren nicht mehr um hohe Renditen und Vermögensaufbau >>

AUCH IN DIESEN ZEITEN GILT: EIN AUSGEWOGENES PORTFOLIO HÄLT KURS.



AUF DIE ERFAHRUNG KOMMT ES AN. Gerade wenn die Märkte schwanken, sollte man einen Partner haben, der mit langjähriger Expertise weiß, wo es langgeht. Seit über 60 Jahren agieren wir im stetigen Auf und Ab der Märkte. Diese Erfahrung und das daraus gewachsene Know-how im Management von Chancen und Risiken haben uns zu einer global führenden Fondsgesellschaft gemacht. Profitieren auch Sie davon.



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Informieren Sie sich jetzt über die mit einer Anlage in unsere Fonds verbundenen Chancen und Risiken: franklintempleton.de Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater oder bei der Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M., Tel. 08 00/0 73 80 01, Fax +49 (0) 69/2 72 23-120.

» gehen wird, sondern um Vermögenserhalt, um Schadensbegrenzung.

Flossbach: Da stimme ich zu.

Ehrhardt: Ich wäre gerne optimistischer, kann aber auch nur zustimmen.

Welche Rolle spielt dabei der Euro?

Ehrhardt: Der verschärft die Probleme! Früher hätten überschuldete Länder wie Griechenland und Portugal ihre Währung abgewertet, ihre Produkte so auf dem Weltmarkt billiger gemacht und aus den Schulden herauswachsen können. Heute fehlt dieses Ventil.

THORSTEN POLLEIT

44, arbeitet seit dem Jahr 2000 als Ökonom bei der britischen Bank Barclays Capital. Daneben hat der promovierte Volkswirt eine Honorarprofessur an der Frankfurt School of Finance & Management inne und hält auch Vorlesungen an den Universitäten Duisburg-Essen und Bayreuth. Seine Fachgebiete sind Kapitalmarkttheorie und Geldpolitik sowie die österreichische Schule der Nationalökonomie. Er ist Adjunct Fellow des Ludwig von Mises Institutes in den USA.



Wird es den Euro 2020 noch geben?

Felsenheimer: Ja, das ist politisch gewollt.

Flossbach: Da halte ich dagegen, ich sage Nein, jedenfalls nicht in dieser Form.

Was heißt das? Zurück zur D-Mark?

Flossbach: Nein. Aber schwache Länder müssen ausscheiden dürfen. Das wäre im Übrigen nicht nur für uns, sondern auch für die Griechen besser. Denkbare Szenarien wären eine Trennung in Nord- und Südeuro, wobei unklar ist, in welchem Verbund Frankreich landen würde. Oder Kerneuro, mit Frankreich, aber ohne die Peripherie. Da die Politik den jetzigen Euro aber bis zur letzten Patrone verteidigen will, wird es wahrscheinlich eher zu einer unkoordinierten Auflösung kommen.

Polleit: Das wären aber auch nur Scheinlösungen. Denn die Kernursache der Kreditkrise ist das Papiergeldsystem. Meines Wissens hat kein Papiergeldsystem je auf Dauer funktioniert. Am Ende gab es immer Inflation und Währungsreformen. Das Geld wurde wieder in irgendeiner Form an etwas Greifbares gekoppelt. Etwa an Gold.

»Am Ende gab es immer Inflation und Währungsreformen«

Felsenheimer: Sie verschweigen aber die Nachteile eines solchen Vorgehens: Die Goldmenge ist begrenzt, man würde einen deflationären Schock auslösen.

Polleit: Ohne Kosten wird ein Systemwechsel nicht zu haben sein. Aber auch das Weiterführen des jetzigen Systems wird ein immer kostspieligeres Unterfangen werden. Ich halte einen freien Währungswettbewerb, also die Privatisierung der Geldproduktion, für den besten Weg, um wieder zu gutem, stabilem Geld zu kommen.

Felsenheimer: Ich bin nicht ganz so pessimistisch wie Professor Polleit und nicht überzeugt, dass so radikale Lösungen nötig sind. Ja, stimmt: Wir leben in einem fehler-

haften Geldsystem. Denn in jedem Papiergeldsystem wird tendenziell mehr Geld gedruckt, als zur Gewährleistung des Wirtschaftswachstums nötig ist. Der Anreiz der Politik, Druck auf die Notenbanken auszuüben, ist immer da. Es regiert sich eben leichter mit Steuergeschenken als ohne.

Klingt wie ein Abgesang.

Felsenheimer: Nein, denn man muss die Nachteile der Alternativen sehen. Und man kann mit diesem Webfehler leben, wenn man einige Regeln einhält: Erstens müsste man zu den Maastricht-Kriterien zurückkehren. Zweitens zur Unabhängigkeit der Zentralbanken. Deren Auftrag ist Geldwertstabilität, nicht, mit billigem Geld möglichst hohes Wirtschaftswachstum zu erzeugen. Drittens müssten die Banken strengeren Regeln unterworfen werden und für ihre Risiken selber haften. Wenn wir dahin zurückkehrten, könnten wir die Krise bewältigen. Ich halte das Papiergeldsystem immer noch für das Beste. Die heute gerne verkündete D-Mark war ja ebenfalls Papiergeld, nicht etwa an Gold gekoppelt.

Was sollen Anleger also tun? In Sachwerte flüchten? Oder deutsche Staatsanleihen kaufen, um bei einem eventuellen Euro-Buch auf der richtigen Seite zu stehen?

Ehrhardt: Es gibt in so einer verfahrenen Situation leider keine einfachen Lösungen. Unsere Antwort ist – auch wenn es keiner mehr hören will – Diversifikation. Wir streuen das Vermögen auf viele Anlageklassen. Denn man muss sich heute einfach eingestehen, dass es keine ultimativ sichere Anlageklasse mehr gibt. Staatsanleihen zum Beispiel galten bis vor wenigen Jahren noch als genau das. Heute rechnen auf dem Markt fast alle mit einer oder mehreren Pleiten in den kommenden Jahren. Auch Immobilien oder Gold könnten irgendwann unattraktiv werden, aus Gründen, die heute noch nicht erkennbar sind.

Flossbach: Korrekt. Deswegen ist aber nicht nur Streuung, sondern auch Flexibilität so immens wichtig. In einer so unübersichtlichen Situation sollte man sich nie mit einem Großteil seines Vermögens an eine oder wenige Anlageformen ketten. Vor allem nicht, wenn sie im Zweifel schwierig zu veräußern sind, etwa Immobilien. Man muss zumindest mit einem Teil seines Geldes flexibel bleiben.

Aber die Immobilienpreise steigen.

Flossbach: Natürlich sind Immobilien im Prinzip Profiteure eines Wertverfalls von Papiergeld. Ich habe nichts gegen eine selbst genutzte Wohnung oder Oma ihr »

FOTO: OLIVER RÜTHNER FÜR WIRTSCHAFTSWOCHE

Internationale High Dividend-Expertise finden Sie hier >



Seit über 10 Jahren sind wir von ING Investment Management in High Dividend-Strategien aktiv. Nutzen Sie diese herausragende Expertise für Ihr Portfolio. Wir bieten Ihnen weltweit interessante Anlagechancen – von Stockholm bis Sao Paulo.

Weitere Informationen unter <http://high-dividend.ing-investments.de>.

INVESTMENT MANAGEMENT

ING 

» klein Häuschen. Aber in teure, größtenteils auf Kredit finanzierte Kapitalanlage-Immos sollte kein allzugroßer Teil des Vermögens investiert sein. Denn sie sind eben auch, wie der Name schon sagt: immobil.

Warum soll das ein Nachteil sein?

Flossbach: Die Nachfrage könnte lokal leiden, wegen der demografischen Entwicklung, zum Beispiel. Dann fallen beim Kauf hohe Nebenkosten an, der Verkauf ist mitunter extrem langwierig. Nicht zuletzt unterliegen Immobilien dem möglichen Zugriff des Staates.

JENS EHRHARDT

69, leitet seit 1974 Deutschlands größten unabhängigen Vermögensverwalter im bayrischen Pullach mit über 100 Mitarbeitern. Er verwaltet für seine Depot- und Fondskunden zehn Milliarden Euro. 1973 promovierte er über „Kursbestimmungsfaktoren am Aktienmarkt“. Ehrhardt gilt als renommierter Experte für Geldpolitik und deren Einfluss auf die Kapitalmärkte. Er favorisiert asiatische Aktien und Immobilien. Mehrmals im Jahr bereist er einige Wochen lang Asien, um sich vor Ort ein Bild zu machen.



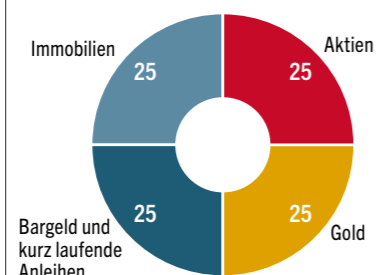
Fürchten Sie neue Immobiliensteuern? Oder gar Zwangshypotheken?

Flossbach: Letztere vielleicht nicht. Aber das Abschöpfen von Immobiliengewinnen ist ein Prozess, der längst begonnen hat. Viele Städte und Gemeinden haben die Grundsteuern kräftig erhöht, und die Bundesländer erhöhen gerade die Grunderwerbsteuern von 3,5 auf 5,0 Prozent.

Was ist mit Aktien?

Ehrhardt: Die gehören in jedem Fall dazu. Kurzfristig kann es zwar jederzeit zu weiteren Einbrüchen an den Börsen kommen, aber langfristig halte ich die Aktie für eine unverzichtbare Depotkomponente. Aktien sind ein liquide handelbarer Sachwert. Als solcher unterliegen sie natürlich starken Schwankungen im aktuellen Preis, aber sie haben auch einen inneren Wert, der nicht so stark schwankt. Sie sind Anteil am Vermögen und Wertschöpfungspotenzial großer Unternehmen – Grundstücke, Gebäude, Patente, Markenrechte, Maschinen, gut ausgebildete Mitarbeiter, Marktanteile, Geschäftsbeziehungen. All das kann ich mir als Anleger in

Aktueller Vorschlag zur Depotaufteilung von Jens Ehrhardt (in Prozent)



Empfehlung

Ehrhardt setzt auf asiatische Aktien sowie Agrarunternehmen. Daneben mag er Goldminen wie **Newmont**, Ölwerte wie **Statoil** und Infrastrukturunternehmen wie **Bilfinger Berger**. Gold, aber auch Bargeld hält er für unverzichtbar im Depot

einem mündgerechten Happen bequem kaufen.

Viele Anleger fürchten aber gerade bei Aktien die starken Kurseinbrüche, derentwegen sie unter dem Strich Geld verlieren, wenn sie den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt verpassen.

Ehrhardt: Dieses Risiko besteht. Dennoch glaube ich, dass, auf die lange Sicht gesehen, Aktien eine der attraktivsten Anlageklassen sind. Trotz aller Probleme, die immer wieder an den Aktienbörsen ihren Tribut fordern werden: Aktien sind zurzeit historisch gesehen nicht teuer. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis etwa oder das Kurs-Buchwert-Verhältnis sind im Durchschnitt für die deutschen Blue Chips auf den tiefsten Stand seit 2009 gefallen. Wer den Modetrends widersteht und kontinuierlich einen Teil seines Vermögens in gute Unternehmen investiert, etwa über einen Fondssparplan oder über mindestens zehn verschiedene Einzelaktien, wird auf Dauer seine Rendite bekommen. Zwischenzeitliche Rückschläge muss man aber aushalten können.

Flossbach: Ich beobachte gerade bei deutschen Anlegern häufig etwas, das ich Volatilität nenne: hohe Volatilität, also das starke Schwanken der Kurse, wird mit untragbarem Risiko gleichgesetzt...

...zu Recht, oder? Bei einer Aktie, die stark schwankt, ist das Risiko höher, sie irgendwann mit Verlust verkaufen zu müssen.

Flossbach: Theoretisch ja, dazu aber zwei wichtige Dinge: Erstens sind Sachwerte, deren Preis nicht oft festgestellt wird, etwa Immobilien oder geschlossene Fonds, nicht weniger riskant. Sie unterliegen genauso Preisschwankungen, nur werden die nicht jeden Tag ermittelt und über das Internet an Millionen Anleger kommuniziert. Oft gibt es dann ein böses Erwachen, wenn zum Beispiel ein geschlossener Fonds verkauft werden soll. Zweitens sind Aktien eine Langfristanlage: Nur Geld, das nicht morgen vielleicht gebraucht wird, sollte dort investiert werden. Wer das beherzigt, braucht vor Volatilität keine große Angst zu haben, er kann Kursschwächen notfalls aussitzen.

Felsenheimer: Aber nur, wenn es irgendwann wieder aufwärtsgeht. Ich habe grundsätzlich nichts gegen Aktien, halte aber den Einstiegszeitpunkt derzeit noch nicht für optimal. Wenn ich sehe, dass der Kreditmarkt derzeit mit einem Ausfall von 40 Prozent der Anleihen der 25 größten Finanzinstitute Europas rechnet, dann ist der Dax noch viel zu hoch bewertet. Denn sollte das passieren, hätten wir wieder eine akute Finanzkrise, das ginge mit einem »

MEHR UMSATZ MIT KUNDEN? NEUE KUNDEN GEWINNEN? SCHOBER WIRKT.

SEIT ÜBER 60 JAHREN STATE OF THE ART.

- **Erstklassige Informationen über Kunden und Märkte** für Ihren Erfolg in der Kundenbindung und Neukundengewinnung sind seit jeher unser Geschäft.
- **Immer mit den modernsten Technologien.** Immer mit der umfangreichsten Datenbasis. Und immer mit dem herausragenden Know-how unserer 400 Mitarbeiter, davon mehr als 200 Mathematiker, Statistiker, Geografen, Informatiker und Online-Spezialisten.
- **Heute sind wir Europas führender Dienstleister** für das Informationsmanagement im Multi-Channel Targeting und verbinden das traditionelle Portfolio mit modernsten digitalen Systemen.
- **Unternehmen aller Branchen und Größen** vertrauen international auf unsere Daten und Lösungen für eine systematische Marktbearbeitung. Was können wir für Sie tun?



Mehr im neuen Kompendium „Schober Targeting System“: 23 Fragen und Antworten zu modernem Marketing mit System.

Schober International

Amsterdam • Barcelona • Berlin • Bonn • Bratislava • Brüssel • Budapest • Lissabon
London • Madrid • Mailand • München • Paris • Prag • Stuttgart • Warschau • Wien • Zürich

Kompendium anfordern und Beratung:

Schober Group • 71254 Ditzingen/Stuttgart
dr.marcus.mende@schober.de • Tel. 07156 304-302

» erneuten Crash am Aktienmarkt einher, da können Aktien noch so günstig sein.

Polleit: Dennoch geht an Diversifizierung wohl kein Weg vorbei. Und dazu gehören Sachwerte wie Gold, Immobilien und die Aktien guter Unternehmen. Nur in Nominalwerten wie Tagesgeld oder Staatsanleihen investiert zu sein ist keinesfalls risikolos. Der täglich festgestellte Marktwert schwankt zwar nominell viel weniger als bei Aktien oder Gold. Deswegen wirken Anleihen weniger riskant. Das Risiko besteht aber im Kaufkraftverlust. Siemens-Aktien, vor dem Krieg gekauft, wären heute immer noch werthaltig, wenn auch unter heftigsten Kursschwankungen. Anleihen oder Geldkonten von damals nicht.

Wie sähe Ihr Portfolio konkret aus, wenn Sie 100 000 Euro neu anlegen müssten?

Ehrhardt: Je 25 Prozent des Geldes würde ich in Cash und physischem Gold halten, weitere 25 Prozent jeweils in Immobilien und Aktien, wobei ich innerhalb der beiden letzten Viertel einen guten Teil jeweils in Schwellenländern investieren würde, vor allem in Asien.

Flossbach: Die genaue Zusammensetzung hängt stark von der individuellen Situation des Anlegers ab. Dazu zählen Alter, Risikotragfähigkeit, berufliche Situation und Sachkunde. Selbstständige etwa brauchen mehr Cash als Angestellte, junge Leute können mehr Aktien kaufen als alte. Für alle gilt: 40 Prozent sollten mindestens in Sachwerten angelegt sein, aber auch nicht mehr als 80 Prozent. Zu den Sachwerten zählen wir Gold, Aktien, maßvoll finanzierte Immobilien. Nominalwerte wie Tages-



»Bei Zinspapieren gilt ganz klar: Sicherheit vor Rendite«

geld und Anleihen sollten nicht weniger als 20, aber auch nicht mehr als 40 Prozent ausmachen. Für die meisten Anleger liegt das Optimum irgendwo in der Mitte, also 60 Prozent Sachwerte, davon 30 Prozentpunkte Aktien und 30 Gold und Immobilien; und 40 Prozent in Nominalwerten, also Cash und kurz laufende Zinspapiere.

Welche Zinspapiere?

Flossbach: Hier gilt ganz klar Sicherheit vor Rendite, also keine Experimente mit griechischen Staatsanleihen oder irgendwelchen kaum analysierbaren Derivate. Nur kurze Laufzeiten und erstklassige Schuldner: Staatsanleihen Deutschlands, Hol-

lands, Finnlands und Anleihen von erstklassigen, bilanziell gesunden Unternehmen.

Was ist mit Rohstoffen wie Kupfer, Nickel, Zink, Weizen oder Öl?

Flossbach: Nur als kleine Beimischung in wirklich großen Vermögen. Und wenn, dann über Rohstoffaktien. Die komplexen Finanzprodukte, mit denen Anleger auf die Rohstoffkurse selbst wetten, sollten sie den professionellen Zockern an den Rohstoffbörsen überlassen.

Ehrhardt: Richtig, daran verdienen nur die Emittenten in den Investmentbanken.

Welche Aktien favorisieren Sie?

Ehrhardt: Ich sehe hier nach wie vor die größten Potenziale in Asien. Klar gibt es auch dort Risiken, aber anders als früher sind nicht nur die europäischen, sondern auch die asiatischen Aktien derzeit günstig bewertet, weil alle Welt mit einem harten Einbruch der Konjunktur in China rechnet. Auch Agraraktien und Nahrungsmittelwerte sind attraktiv; das sind Dinge, die die Menschen immer brauchen.

Flossbach: Ich unterscheide weniger nach Branchen und Regionen. Ich halte mich an solide Unternehmen, deren Geschäftsmodell mir eine gute Visibilität künftiger Gewinne bietet, das weltweit und zur Not auch ohne den Euro funktioniert. Das sind dann eben nicht Banken und in den meisten Fällen auch keine Zykliker. Unternehmen wie Microsoft, Nestlé, Pepsi oder 3M. Wichtig ist außerdem eine attraktive und verlässliche Dividende.

Sollten Euro-Anleger in andere Währungen flüchten?

FOTOS: OLIVER RÜTHER FÜR WIRTSCHAFTSWOCHEN



Flossbach: Nicht flüchten, aber diversifizieren. Auch bei den Währungen gilt: Streuen und flexibel bleiben ist besser als alles in einen Korb. Ein Mix aus einigen Schwellenländerwährungen, dem Dollar, Gold und dem Franken ist deutlich weniger riskant als 100 Prozent im Euro.

Polleit: Dass Sie auch den Dollar nennen, finde ich interessant. Der wird ja gerne totgesagt. Ich persönlich glaube ja, dass der Dollar uns alle noch positiv überraschen könnte. Der Grund ist Lateinamerika. In Ländern wie Brasilien, Chile, sogar Argentinien gibt es viele Fortschritte: Rechtssysteme werden verbessert, vor allem der Eigen-

tumsschutz. Die Bevölkerung ist jung und gut ausgebildet. Die Länder sind reich an Rohstoffen und arm an Schulden. Vor allem aber ist das Projekt der Marktliberalisierung von Alaska bis Feuerland nur aufgeschoben, aber nicht aufgehoben. Die USA dürften bei einer Realisierung ein großer Profiteur davon sein. Der Dollar wird also weiterhin eine Leitwährung bleiben, zumindest auf dem Doppelkontinent Amerika.

Was ist mit Gold?

Polleit: Auch eine schöne Währung! Wahrscheinlich sogar die schönste von allen.

Ehrhardt: Professor Polleit spielt darauf an, dass Gold heutzutage weit weniger als

JOCHEN FELSEHEIMER

40, ist Portfoliomanager und Geschäftsführer bei Assenagon Credit Management. Davor leitete er mehrere Jahre lang das Credit-Strategy-Research der HypoVereinsbank. Der promovierte Volkswirt zählt zu den renommiertesten Experten für die Zinsmärkte in Europa, sein Fachgebiet sind Kreditderivate und strukturierte Kreditmärkte. Er spricht regelmäßig auf internationalen Fachkongressen und ist Autor zahlreicher Bücher und wissenschaftlicher Artikel zur Schulden- und Finanzkrise.

Rohstoff für die Schmuckindustrie gebraucht wird denn als Wertaufbewahrungsmittel. Und als solches dürfte es auch weiterhin gebraucht werden. Deshalb bin ich sehr optimistisch für Gold.

Wie stark ist der Goldpreis derzeit von Spekulation getrieben? Man sah ja kürzlich beim Silberpreis, wie schnell auch bei den Edelmetallen die Luft wieder rausgehen kann.

Polleit: Sehr wenig. Die Zentralbanken der starken Schwellenländer wie Russland, Indien, China sind alle dabei, ihre Goldbestände nach und nach aufzustocken. Das sind die mit Abstand größten Käufer. Sie spekulieren nicht, sondern sind klassische Langfrist-Investoren. Die Asiaten wollen nicht noch mehr Papiergeld wie Dollar und Euro; sie werden weiterhin die Goldnachfrage massiv stützen.

Wie soll man in Gold investieren? Physisch? Oder über Zertifikate und Fonds?

Flossbach, Polleit (unisono): Physisch! ■

stefan.hajek@wiwo.de, hauke reimer | Frankfurt



Um neue Märkte zu öffnen, braucht man ein schlüssiges Konzept.

NÜRNBERG MESSE

Zugegeben: der globale Markt ist ein komplexes System. Doch letztlich geht es um eine einfache Frage: Wie finden Angebot und Nachfrage am effektivsten zusammen? Unsere Antwort darauf sind Messekonzepte, die weltweit die Interessen von Ausstellern und Fachbesuchern möglichst eng verzahnen. Und vielleicht ist es ja genau das, was die NürnbergMesse für das internationale Business so anziehend macht. Wir beraten Sie gerne: 09 11. 86 06-89 98

www.nuernbergmesse.de