

KümpersFinanzReport Nr. 24

KümpersFinanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 9238-0 · Fax 9238-19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

„Wer nichts wagt, der verliert“ – Staatsverschuldung außer Kontrolle!

Sehr geehrte Investoren,

Februar 2011

das Anlagejahr 2010 hat vor allem die Investoren belohnt, die auf Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle gesetzt hatten. Der *MSCI Welt Aktienindex* stieg um 9,5 % in lokaler Währung, in Euro berechnet sogar um 19,5 %. Es kam also sehr darauf an, auch Fremdwährungs-Anlagen im Depot zu haben.

Die Schwäche des Euro erstreckte sich auf fast alle wichtigen Währungen. Obwohl z. B. die Aktien der BRIC-Staaten Ø nur 6 % stiegen, waren es in Euro schon 17 %. Ähnliches gilt für US-Aktien und noch stärker für japanische Dividentitel. Letztere verloren in Yen 3 %, der Euro-Anleger erzielte aber durch die Yen-Aufwertung einen Gewinn von 18 %. Der *DAX* gewann 16 %, während der *Euro Stoxx 50* mit den größten europäischen Gesellschaften 5,8 % verlor, eine solche Diskrepanz gab es noch nie.

Für sicherheitsorientierte Investoren wird die Geldanlage zunehmend schwieriger. Festgelder und Staatsanleihen bringen nichts mehr, bei Unternehmensanleihen ist die Luft weitgehend raus. Offene Immobilienfonds stehen in diesem Jahr vor großen Herausforderungen, die Gesetzgebung scheint in die richtige Richtung zu gehen. Als breit diversifizierte inflationsgeschützte Immobilienanlage sind die Fonds für jeden Privatanleger unverzichtbar.

Wenn man in diesen Tagen die Finanzpresse liest oder sich über wirtschaftliche Themen austauscht, hat man den Eindruck, die Krise sei ausgestanden und gerade die deutsche Wirtschaft stünde vor goldenen Jahren. Die volkswirtschaftlichen Daten sind hervorragend und Deutschland ist weitaus wettbewerbsfähiger als die meisten Industrieländer.

Trotzdem misstrauen die Deutschen der Aktienanlage. Wen wundert es, in den letzten 10 Jahren haben viele Investoren gleich zwei Mal erheblich Geld verloren. Die Zahl der Aktionäre, die direkt oder über Fonds in Aktien dabei sind, ist auf 8,9 Mio. Bundesbürger gefallen, fast ein historischer Tiefstwert.

Viel zuviel Geld ist vermeintlich sicher in Geldwerten angelegt, obwohl 60 % der Deutschen zu Recht die kommende Inflation fürchten. Doch als Anleger verhalten sie sich wie ein Kapitän, der bei drohendem Tsunami in den vermeintlich sicheren Hafen fährt, statt auf hoher See zu bleiben – Sicherheit und Risiko müssen neu definiert werden.

Der **KümpersFinanzReport** Nr. 24 zeigt Ihnen, wie teuer der Wirtschaftsaufschwung weltweit erkaufte wurde. Wir analysieren ausführlich die Themen Staatsschuldenkrise und Inflation. Aus unserer Sicht wird die fragile Statik der internationalen Finanzmärkte nicht mehr ewig halten und die Inflationsraten schon bald deutlich steigen. Denkt man einen Moment nach, so erschließt sich, dass die süße Medizin des billigen Geldes, die die Welt seit 2 Jahren genießt, nicht ohne Folgen bleiben kann.

Als Bürger und Anleger wird man von Politik und Finanzindustrie mit beruhigenden Floskeln ruhig gestellt. Wir werden Ihnen Anlagen vorstellen, mit denen Sie für das kommende Szenario gut aufgestellt sind. Aber nichts geht mehr ohne Risiko. Wenn Ihnen heute jemand realen Substanzerhalt und sichere 3 % nach Steuern verspricht, dann lügt er.

Viel Freude bei der hoffentlich anregenden Lektüre!

Mit freundlichen Grüßen
Ihre

Carsten Kümpers
Vorstandsvorsitzender

Martin Borgs
Vorstand/ Asset Management

Robert Runge (CFP)
Vorstand/ Finanzplanung

So beurteilen wir die wichtigsten Anlageklassen

➔ Aktien	Aktien sind ein Sachwert-Inflationsschutz. Wir empfehlen dividendenstarke Global Player mit Preissetzungsmacht, da diese erhebliches Aufholpotenzial haben. In 2011 liegen größere Chancen in Europa (<i>Stoxx 50</i>), Kursrisiken sehen wir in den Schwellenländern.
➔ Renten	In einer ausgewogenen Allokation sind festverzinsliche Papiere unverzichtbar. Aber es sollten nur noch Kurzläufer sein und vor allem Fremdwährungsanleihen aus Ländern hoher Bonität.
➔ Immobilien	Die guten offenen Immobilienfonds profitieren von sich erholenden Märkten, entscheidend wird aber die Anlegerpsychologie sein. Der Zweitmarktfonds <i>asuco 2</i> bleibt für uns erste Wahl.
➔ Edelmetalle	Derzeit erleben wir eine deutliche Korrektur. Mittelfristig sehen wir aber bei Gold und vor allem Silber erhebliches Potenzial, das Vertrauen in „Papiergeld“ wird schwinden.

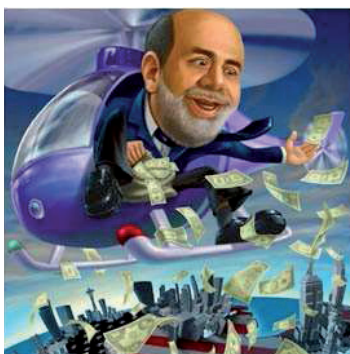
Staatsverschuldung in der westlichen Welt – Ist der Rubikon überschritten?

Das globale Wirtschaftswachstum lag laut Weltbank in 2010 bei erfreulichen 3,9 %, wurde allerdings mit unfassbaren 4 Bio. US\$ Neuverschuldung bzw. 7 % des Welt-Bruttoinlandsproduktes erkaufte. Wir befinden uns im größten wirtschaftspolitischen Experiment der Neuzeit, wie weit kann man es treiben mit der Neuverschuldung? Die Langzeitwirkung dieser Politik kann heute niemand konkret vorhersagen, aber wir sollten nicht den Fehler machen, uns mit verbalen Beruhigungspillen aus Politik und Wirtschaft abspesen zu lassen. Wenn uns die Finanzkrise 2008 oder Griechenland in 2010 eines gelehrt hat, dann die extreme Dynamik, die sich bei einmal erkannten Missständen in den Finanzmärkten entfalten kann. Wenn die Zahlungsfähigkeit der „Großen“ in Frage gestellt wird, dann mit gravierenden Folgen. Schauen wir uns zunächst das offizielle Horror-Zahlenwerk der Verschuldung an:

1. Der Euro-Raum – Früher eine Wirtschafts- und Währungsunion, heute eine Transfer- und Haftungsunion

Bis Ende 2011 werden die Euro-Staaten eine **Verschuldung von 9,2 Bio. €** aufgebaut haben, davon müssen 1,3 Bio. € in diesem Jahr refinanziert werden. Nach wie vor machen wir selbst in guten Jahren (z. B. 2010 in D) in riesigem Umfang neue Schulden. Die demographische Überalterung, überbordende Kosten der Sozialsysteme und niedriges Potenzialwachstum machen ein „Rauswachsen“ aus den Schuldenbergen faktisch unmöglich. Im Euro-Raum wurden inzwischen sämtliche Prinzipien über Bord geworfen. Das Euro-Gebäude hat erhebliche Konstruktionsmängel, noch kaschiert man mit gemeinsamen Anleihen die Risse im Gebälk. Wir glauben nicht an Staatspleiten (bis auf Griechenland), in dieser Zusammensetzung hat der Euro aber keine Zukunft.

2. USA – Wachstum kann man auf Dauer nicht mit Schulden erkaufen



Europa ist nicht allein im Sündenpfuhl der Staatsfinanzen. Die Amerikaner haben derzeit eine gesetzlich festgelegte Schuldenobergrenze von 14.300 Mrd. US\$ - 100 % des BIP, die in Kürze überschritten wird. Finanzminister *Geithner* muss zur Abwendung der Zahlungsunfähigkeit den Kongress noch im 1. Quartal von einer Erhöhung überzeugen. Ein ganz großes Thema könnten auch die in diesen Summen nicht erfassten Kommunalobligationen (*Municipal Bonds*) werden, viele Kommunen und Bundesstaaten (z. B. Illinois, Kalifornien) sind faktisch pleite.

Die USA fahren eine ultralockere Geldpolitik, bis Juni 2011 will die *FED* mit frisch zu druckenden 850 - 900 Mrd. US\$ die komplette Neuverschuldung des Staates übernehmen. US-Staatsanleihen (*Treasuries*) sind eine gefährliche Anlageklasse, das AAA-Rating der USA wackelt.

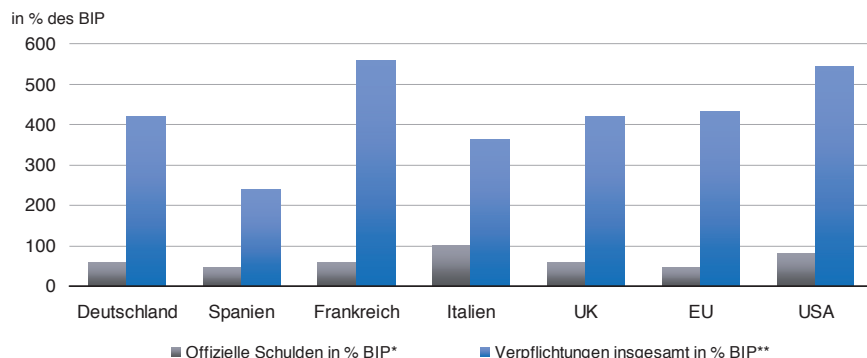
Für die Amerikaner sprechen allerdings das Bevölkerungswachstum von 3 Mio. neuen Einwohnern pro Jahr, die wesentlich gesündere Demographie und ein gewaltiges Restrukturierungspotenzial. Präsident *Obama* wird mit den Republikanern zusammenarbeiten müssen und hat dieses in seiner Rede an die Nation auch angekündigt.

3. Japan – Schuldenweltmeister dank Eigenfinanzierung

Das Land der aufgehenden Sonne hat derzeit umgerechnet 8.000 Mrd. Euro Staatsschulden oder 210 % des BIP und ist das höchst verschuldete Industrieland weltweit. Trotzdem hat das Land niedrigste Zinsen und eine starke Währung. Das ist dem eifrigen Sparwillen der Japaner zu verdanken, nur 5 % der Staatsschulden liegen in ausländischer Hand. Obwohl die Zinsen bei nur 1,2 % liegen, muss der Staat bereits heute 14 % seiner Einnahmen für Zinsen ausgeben. Die Sparquote der Japaner fällt rapide, die alternde Gesellschaft muss zunehmend auf ihre Ersparnisse zur Finanzierung des Lebensabends zurückgreifen. Hier erwächst dem Staat ein großes Refinanzierungsproblem.

Und nun ehrliche Zahlen – Die Wahrheit erschließt sich erst bei näherem Hinsehen!

Kein Politiker traut sich, das wahre Ausmaß der Staatsverschuldung offenzulegen. Es müssen vor allem Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen aber auch viele sonstige „Schattenhaushalte“ einbezogen werden. Die grauen Balken zeigen die offiziellen Zahlen, die blauen Balken die Realität – das sieht nicht gut aus:



FAZIT: Die Verschuldung vieler Industrieländer wird auf herkömmlichem Weg nie mehr zurückgezahlt werden können. Eine Entschuldung ist über einen Währungsschnitt möglich, den wir aber für unwahrscheinlich halten. Realistischer ist der „sanfte Weg“ steigender Inflationsraten!

Wenn der Staatsanleihen-Markt wackelt, dann ist die Krise aus 2008 ein laues Lüftchen gewesen – Vorsicht vor Papierwerten!

Inflation – Irrationale Fata Morgana oder reales Gefahrenpotenzial?

Die Kritiker der Theorie deutlich steigender Inflationsraten führen stets folgende Argumentationskette zu Felde: Wir leben in einer globalisierten Welt, der Wettbewerb der Volkswirtschaften wird auch über Preise ausgetragen. Weltweit gäbe es Überkapazitäten, Preisüberwälzungsspielräume seien gering. Die Produktionsmethoden werden technisch immer ausgefeilter und wirken kostendämpfend – steigende Preise seien in diesem Umfeld unmöglich.

Nimmt man die offiziellen Zahlen westlicher Industriestaaten, scheint diese These richtig zu sein. In Europa liegen wir bei derzeit rd. 2 %, in den USA bei ca. 1,7 %. Inflation ist seit den frühen 80er Jahren kein Thema mehr, wir haben uns an weitgehende Preisstabilität und kontinuierlich sinkende Zinsen gewöhnt.

Aber auch hier werden wir von Politik und Finanzindustrie verdrummt, nirgendwo wird so bei den Zahlen gepfuscht wie beim Thema Inflation. In den letzten 10 Jahren kann man einen Trend klar erkennen: Alles was Schwellenländer brauchen oder als Anlagegut selbst kaufen wird teurer, alles was Schwellenländer produzieren wird billiger:

	2000	2010	% Veränderung
Eisenerz	\$27/dmtu	\$146/dmtu	441%
Gold	\$270/oz	\$1348/oz	399%
Kohle	\$43/t	\$206/t	379%
Silber	\$4.9/oz	\$23.2/oz	373%
Kupfer	\$0.82/lb	\$3.78/lb	360%
Platin	\$580/oz	\$1683/oz	190%

Quelle: M&G, 2010. Commodity prices; Bank of America Merrill Lynch. Gold and Silver; London Bullion Market. Oktober 2010

Preisverfall bei Konsumgütern von 2000 bis 2010:

- DVD-Player - 84 %
- MP3-Player - 70 %
- Nokia Mobiltelefone - 65 %
- Flachbildfernseher - 56 %
- Mikrowelle - 69 %
- Telefonanlagen - 57 %

Preisindizes sind hervorragend manipulierbar, die USA machen laufend Gebrauch davon. So wird regelmäßig der Warenkorb „passend gemacht“, Qualitätsverbesserungen z. B. bei Computern preismindernd berücksichtigt (hedonische Preismessung). Viele Unternehmen reduzieren derzeit den Packungsinhalt, es gibt dann eben 10 - 20 % weniger Orangensaft, Käse, Eiscreme oder Geschirrspülmittel zum selben Preis. Die Realitäten werden bis zur Unkenntlichkeit verzerrt, das US-amerikanische Researchhaus *Shadow Government Statistics* ist der Meinung, die tatsächliche Inflation in den letzten 10 Jahren läge rd. 6 % p.a. über der offiziell ausgewiesenen. Auch **in Deutschland entspricht die gefühlte Inflation (Nahrungsmittel, Kraftstoffe, Strom etc.) eher der Wahrheit. In 2010 lag die Inflationsrate bei angeblich nur 1,1 %, das hier etwas nicht stimmen kann, erschließt sich wohl jedem.**

In wichtigen Schwellenländern ist man ehrlicher. Der Nahrungsmittelanteil am Warenkorb liegt in China bei 32 %, in Brasilien bei 25 % und in Indien sogar bei 45 %, die Inflationsraten in China bei 5,1 %, in Brasilien bei 6 % und in Indien bei rd. 10 %. Hier ist Inflation bereits ein bedrohliches Thema geworden, man hat die Zinsen erhöht. In China versucht man die Teuerung auch über Lohnerhöhungen aufzufangen, in 2010 rd. 15 %, die Mindestlöhne wurden sogar zweimal, zuletzt um 20 %, angehoben. Früher hieß es, wenn die Amerikaner husten, hat die Welt eine Grippe. **Heute sollte man bei allen Anlageentscheidungen die Ereignisse in China im Auge halten, die Weltwirtschaft ist stark vom dortigen Wachstum abhängig. Die Zeit billiger China-Produkte geht zu Ende!**

Inflation über steigende Preise kommt somit auch nach Europa. Wir beobachten seit geraumer Zeit steigende Energiepreise (Öl, Gas, Strom etc.), höhere Nahrungsmittelpreise und bei Bekleidung bahnt sich über China kommend durch höhere Baumwollpreise und Löhne ein Inflationsschub an. So sehen es Fachleute in diesen Tagen:

Anton Börner (Präsident des Außenhandelsverbandes): „In den kommenden Jahren müssen wir mit 4 bis 6 % Inflation rechnen. Ich hoffe, dass wir nicht sogar zweistellige Inflationsraten bekommen!“

Thomas Meyer (Chefökonom Deutsche Bank): „Mittelfristig befürchte ich eine Vervierfachung der Inflationsrate!“

Mervyn King (Gouverneur der Bank von England): „In den nächsten Monaten wird die Inflation auf 5 % steigen!“

Jean-Claude Trichet (Präsident der EZB): „Ich warne davor, die Inflationsgefahr zu unterschätzen!“

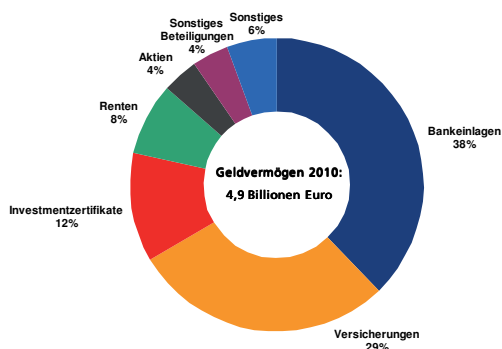
Wenn es bei diesen Inflationsgrößenordnungen bliebe, wäre die Welt eventuell noch in Ordnung. Die wirkliche Gefahr besteht aber in einem allgemeinen Vertrauensverlust in Papiergeld und einer Flucht in Sachwerte. Geld wird dann nicht mehr gehortet, sondern schnell wieder ausgegeben, die Geldumlaufgeschwindigkeit steigt und damit auch die Inflation. Schon im Herbst 2008 standen wir in Deutschland unmittelbar vor einem Run auf Banken. Wenn die Staatsschulden weiter so aus dem Ruder laufen, ist diese Gefahr jedenfalls nicht dauerhaft auszuschließen.

FAZIT: Noch immer liegen Hunderte Milliarden Euro in Festgeld, auf Sparbüchern, in Lebensversicherungen oder Anleihen. Schon heute führen diese Anlagen zu realem Vermögensverlust, diese Thematik wird sich verschärfen. Der sichere Hafen ist nicht mehr sicher, die Lösung liegt in einer breiten Diversifizierung mit Schwerpunkt in Sachwerten mit Nutzwert und Edelmetallen. Wir beraten Sie gerne bei der Auswahl der für Sie geeigneten Sachwert-Investments!

Welche Kapitalanlagen sind in einem inflationären Umfeld empfehlenswert?

Die Deutschen sind sehr vorsichtige Kapitalanleger mit einer Aversion gegen Wertschwankungen aller Art. Das spiegelt sich in der Aufteilung des immensen Geldvermögens, das in 2010 bei rd. 4,9 Bio. € lag.

Struktur des Geldvermögens der deutschen Privathaushalte



Die Grafik (Quelle: *Deutsche Bundesbank*) zeigt, wie gefährdet Anleger bei höheren Inflationsraten sind:

- **Bankeinlagen sind Nominalanlagen, die direkt von Inflation betroffen sind**
- **Lebensversicherungen sind weitgehend in Staatsanleihen investiert und haben historisch bei Inflation immer gelitten**
- **Renten sind ebenfalls reine Nominalansprüche**
- **Aktien und Investmentzertifikate sowie sonstige Beteiligungen sind massiv untergewichtet**

Was man der Grafik nicht entnehmen kann, ist der sog. *Home Bias*, d.h. die Neigung bei Kapitalanlagen im eigenen Land zu bleiben. Wir haben in diesem Report bisher viel über drohende Gefahren und Probleme der westlichen Welt berichtet. Es gibt aber auch viele Staaten, denen es aufgrund gesunder Haushalts- und Finanzpolitik, Rohstoffreichtum und stringenter Beschränkung der Finanzjongleure gut geht. Wie eingangs erwähnt, kann man auf Anleihen nicht ganz verzichten. Wir folgen der Länderanalyse der renommierten Vermögensverwaltung *Flossbach & von Storch*, die ein hervorragendes Ranking lohnender Investitionsziele veröffentlicht hat.

Empfehlung 1: Für den Portfolioanteil festverzinslicher Papiere empfehlen wir sehr kurz laufende Bundesanleihen als Parkposition, das Gros der Anlagen sollte in folgenden Ländern und Währungen eingegangen werden: Australien (AUD), Finnland (EUR), Hongkong (HKD), Norwegen (NOK), Schweden (SEK), Schweiz (CHF), Singapur (SGD), Dänemark (DKK), Neuseeland (NZD) und Kanada (CAD). Da man als Privatanleger diese Mischung kaum umsetzen kann, empfehlen wir zwei sehr gut gemanagte Fonds, den *Flossbach von Storch Bond Diversifikation* und den *Templeton Global Bond Fund*. Beide Fonds nutzen gezielt auch das oft höhere Zinsniveau in anderen Ländern.

Der Schwerpunkt Ihrer Anlagen sollte allerdings bei realen Sachwerten liegen. Trotz aller Schwankungen sind Aktien dabei unverzichtbar, denn letztlich partizipieren sie am Betriebskapital (Grundstücke, Gebäude, Maschinen, Vorräte, Lizenzen, Patente, Markenwert etc.). Aktien haben historisch immer wieder gezeigt, dass sie bei Inflation zumindest einen erheblichen Teil des realen Vermögens retten. Ein Beispiel aus der jüngeren Historie: In den 90er Jahren hatte die Türkei eine durchschnittliche Inflation von 77 % p.a., die Preise stiegen um den Faktor 300. Und Aktien?

Entwicklung des türkischen Aktienmarktes in den 1990er Jahren
- In Türkische Lira (logarithmische Darstellung) -



- **Der türkische Aktienindex stieg um 86 % p.a., vermehrte sich also um den Faktor 580.**
- **Aber: Festgelder verzeichneten trotz Rekordzinsen vor Steuern und nach Inflation einen realen Vermögensverlust von mehr als 50 %!**
- **Aber auch: Dreimal fiel der Aktien-Index um rd. 50 %. Man musste starke Nerven haben!**

Empfehlung 2: Bei Aktien favorisieren wir die großen europäischen Blue Chips des *Euro Stoxx 50* sowie vor allem die zurückgebliebenen substanzstarken Dividentitel. Wir mögen Global Player mit Preissetzungsmacht, die gestiegene Preise weitergeben können. Wir empfehlen u.a. folgende Fonds: *DWS Top Dividende*, den *DJE Dividende & Substanz* sowie den *M&G Global Basics*.

Als Spezialist für geschlossene Fondsbeteiligungen, mit denen Sie direkt in Sachwerte investieren können, haben wir uns seit 1973 am Markt etabliert. Diese Anlageklasse ist in Inflationszeiten unverzichtbar, sprechen Sie uns an!

Empfehlung 3: Schon in den letzten beiden Reports hatten wir Ihnen einen Schiffs- und mit dem *asuco 2* einen Immobilien-Zweitmarktfonds empfohlen. Derzeit bieten sich viele interessante Kaufmöglichkeiten bei Containern, Flugzeugen, Infrastrukturanlagen etc. Wir empfehlen Ihnen zusätzlich weiterhin den Kauf von physischem Gold und Silber!

FAZIT: Staatsverschuldung und Inflation bedrohen mittelfristig Ihr Vermögen. Die uns Deutschen so lieb gewordenen „sicheren“ Anlagen sind nicht mehr sicher. Wer nichts wagt, der verliert durch die Entwertung des Papiergeldes. Unsere Sachwert-Empfehlungen bieten Inflationsschutz. Nutzen Sie unsere Beratung und nehmen Sie telefonisch oder per Email Kontakt mit uns auf!