

KümpersFinanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
 Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 92 38 -0 · Fax 9238-19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

„Endspiel“

Ursachen für und Strategien gegen die Entwertung des Papiergeldes

Sehr geehrte Investoren,

das tägliche Trommelfeuer von schlechten Nachrichten in der Weltpolitik hat zu großer Verunsicherung bei Kapitalanlegern geführt. Syrien, ISIS und Ebola hier, Ukraine, Russland und Griechenland dort, die Welt scheint aus den Fugen zu geraten.

Mehr als 80 % des deutschen Geldvermögens besteht aus Zinsanlagen, aus Geldwertforderungen. In einer Art „New Deal“ akzeptieren wir Deutschen, dass fast alle Privatanleger an der Aktienhausse der letzten Jahre nicht teilgenommen haben und sich **derzeit und wohl auch in den nächsten Jahren 80 % unseres Vermögens nicht verzinsen.**

Als Ausgleich erwarten wir dafür die Sicherheit, dass unser Vermögen zumindest auf dem Papier nominell erhalten bleibt. Aber können wir uns dessen wirklich sicher sein? Besteht nicht die Gefahr, dass wir angesichts der langfristigen Fehlentwicklungen in der Finanzwirtschaft mit unserem Vermögen am Ende völlig auf der falschen Seite stehen?

In unseren **KümpersFinanz**-Reports hatten wir diese Langfristrends ausgearbeitet und auf mögliche katastrophale Folgen hingewiesen. Vieles deutet derzeit darauf hin, dass wir uns in einer Art „Endspiel“ befinden, in der unser ungedecktes Papiergeldsystem ins Wanken gerät und Geldwerte unter sich begraben könnte.

In unserem **KümpersFinanz** Spezial Nr. 3 werden wir die wichtigsten finanz- und wirtschaftspolitischen Fehlentscheidungen und deren Folgen noch einmal beschreiben. Danach soll es um Lösungen gehen, wir werden Ihnen wichtige Leitplanken für Ihre persönliche Anlagepolitik und die Anlageklassen vorstellen, mit denen Sie im anstehenden Endspiel am besten aufgestellt sind.

Gerne beraten wir Sie, rufen Sie uns an oder senden eine **E-Mail an m.borgs@kuempersfinanz.de.**

Viel Freude bei der hoffentlich anregenden Lektüre!

Mit freundlichen Grüßen
 Ihre



Carsten Kümpers
 Vorstandsvorsitzender



Martin Borgs
 Vorstand/ Asset Management



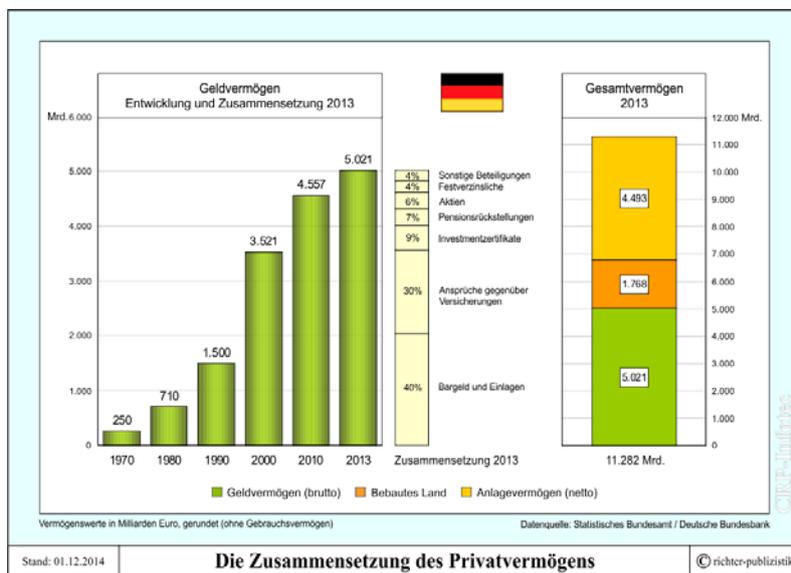
Robert Runge (CFP)
 Vorstand/ Finanzplanung



I. Das Vermögen der Deutschen – wir sind lieber Gläubiger als Eigentümer

Das Bruttovermögen der Deutschen wird auf 12,3 Bio. € geschätzt, davon entfallen 6 Bio. € auf Grundstücke und Immobilien, 1 Bio. € auf Gebrauchsgüter und rd. 5 Bio. € auf Geldvermögen. Dagegen stehen Verbindlichkeiten von rd. 1,6 Bio. €, so dass das Nettovermögen rd. 10,7 Bio. € beträgt:

Das Geldvermögen besteht derzeit zu rd. 40 % aus fast unverzinsten Sicht- und Termineinlagen, zu 30 % aus Ansprüchen gegen Versicherungen, zu 7 % aus Pensionsrückstellungen und zu 4 % aus festverzinslichen Wertpapieren. Nur 6 % sind in Aktien und weitere 9 % in Investmentfonds investiert, hier zeigt sich die weiterhin große Skepsis der Anleger:



Insgesamt sind rd. 80 % des deutschen Geldvermögens in reinen Zinsanlagen und damit in Geld- und nicht in Sachwerten investiert. Im derzeitigen Nullzinsumfeld erzielen damit 4/5 des deutschen Privatvermögens so gut wie keine Rendite, und das wahrscheinlich auf Sicht von Jahren.

Warum sind die Deutschen Aktienmuffel?

1 Sparen steckt in unserer kulturellen DNA. Schon zur Zeit des Kaiserreichs wurden die Deutschen angehalten, Geld zur Seite zu legen und über Anleihen die Aufrüstung mitzufinanzieren. In der Nazizeit ging das Spiel weiter: Der Aktionär wurde als Spekulant diffamiert. Erwünscht (und durch Steuervergünstigungen subventioniert) war stattdessen das „Eiserne Sparen“. Dass beide geschichtlichen Abschnitte dank **Währungsreformen mit dem Totalverlust der Sparer endeten**, schreckte die Deutschen nicht. Im Gegenteil: Es entstand der Wunsch nach noch mehr Sicherheit. Das Sparbuch wird den Deutschen quasi in die Wiege gelegt, Kinder bekommen oft ein Sparbuch, wenn sie noch klein sind, auf das die Eltern, die Paten oder die Großeltern dann einzahlen.

2 Der weitaus größte Teil des Geldvermögens liegt bei älteren Bürgern, die solche Themen wie Hausfinanzierung, Finanzierung von Erziehung und Ausbildung der Kinder etc. längst hinter sich haben. Eine aktuelle Studie des *Deutschen Instituts für Altersvorsorge (DIA)* „Psychologie der Altersvorsorge: Entscheidungsfindung in der Entsparphase“ ermittelt typische Verhaltensweisen. Erhebliche Teile der Ersparnisse, die in Deutschland ursprünglich als Altersvorsorge angelegt wurden, kommen gar nicht für diesen geplanten Zweck zum Einsatz, sondern davon profitieren die nachfolgenden Generationen.

Der geplante Rückgriff auf vorhandenes Vermögen, mit dem niedrigere laufende Einnahmen ausgeglichen werden können, findet im Rentenalter nämlich häufig gar nicht statt, weil ihm mentale Ausgabebarrieren entgegenstehen. Das ist eine Kernaussage der Studie, mit der finanzielle Dispositionen und Verhaltensformen im Rentenalter aus psychologischer Sicht untersucht wurden. Die Befragten wehren sich mit Händen und Füßen dagegen, ihr erspartes Vermögen wieder auszugeben. Sie möchten sich nicht der erwirtschafteten Sicherheiten berauben. In Wirklichkeit geht es nicht ums Entsparen, sondern ums Bewahren. In der Praxis verlangt dieser Wesenszug nach festen Zinsen, die mit einem großen Vertrauen in die Banken einhergehen.

3 Erst mit Emission der Telekom-Aktie deutete sich eine Besserung für die deutsche Aktienkultur an. Deren katastrophale Kursentwicklung sowie der Zusammenbruch des Neuen Marktes haben viel Vertrauen zerstört. Die extremen Kurschwankungen der letzten 15 Jahre haben diese Verunsicherung verstärkt.

Zudem haben viele Anleger das ungute Gefühl, das irgendwas mit den Finanzmärkten nicht zu stimmen scheint. Das gilt spätestens seit der „Beinahe-Kernschmelze“ unseres Finanzsystems nach der Lehman-Pleite im Sept. 2008.

Die Fragen stehen im Raum: Sind die jetzigen Aktienkurse vielleicht durch billiges Notenbank-Geld einfach übermäßig aufgeblasen? Droht der nächste heftige Rückschlag, wie steht es überhaupt um die Stabilität des Systems?

Um Antworten auf diese Fragen zu bekommen, muss man zunächst einen Weg in die Vergangenheit gehen. Wie ist der Zustand entstanden, der uns heute solches Kopfzerbrechen bereitet?

II. Die Ursachen des heutigen Übels – Fehlentscheidungen und Langfristrends

In *Bretton Woods*, einem Ort im US-Bundesstaat New Hampshire, fand 1944 eine Konferenz der Vereinten Nationen zu internationalen Fragen der Finanzen und der Währung statt. An dieser Konferenz nahmen 44 Staaten teil und beschlossen die **Errichtung der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds (IWF)**. Die Konferenzteilnehmer verabschiedeten mehrere Abkommen, die 1946 in Kraft traten. So wurde ein System fester Wechselkurse mit dem US-Dollar als Leitwährung eingeführt.

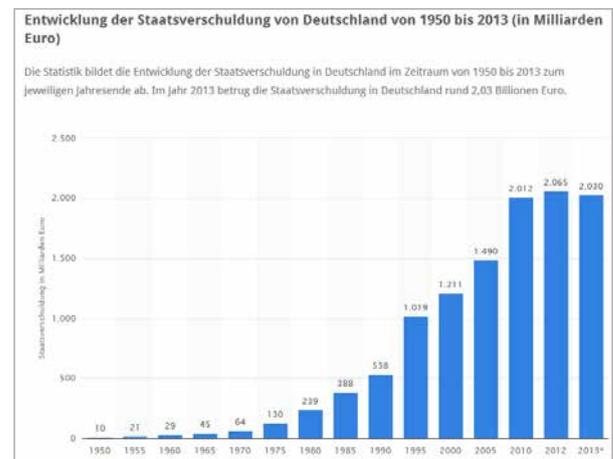
Zum letzten Mal in der Währungsgeschichte wurde in Bretton Woods mit der Dollar- auch eine Goldparität eingeführt. Das bedeutete, dass die Währungen der teilnehmenden Staaten den Wert ihrer Währungen an den Golddollar als Wertmaßstab banden. Wegen des Golddollarstandards war die Notenbank der USA, die *Federal Reserve Bank*, verpflichtet, jeden umlaufenden Dollar zu einem festen Preis in Gold umzutauschen (Goldwährung). Das System der Goldwährungen hatte sich aber bereits in den dreißiger Jahren überlebt. Nachdem in den sechziger Jahren die Bargeldmenge an Dollar die Goldreserven der amerikanischen Zentralbank übertraf, kam es 1971 schließlich zum Zusammenbruch des Goldstandards, und die *Federal Reserve Bank* verweigerte, ihrer Einlöschungspflicht Dollar gegen Gold nachzukommen. Das System von *Bretton Woods* mit seinen fixen Wechselkursen endete im Jahre 1973. **Die westliche Welt war damit endgültig in einem reinen Papiergeldsystem angekommen.**

Die Folge war eine von der Politik gewünschte Inflation, man hoffte auf eine Entwertung der Staatsschulden und eine Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. In diese Zeit fiel u.a. das Statement von *Helmut Schmidt* aus dem Jahr 1972: „Lieber 5 % Inflation als 5 % Arbeitslosigkeit!“ und die legendäre Tarifauseinandersetzung mit der ÖTV unter Chef *Heinz Kluncker* im Jahr 1974, die zu einem Abschluss von 11 % führte.

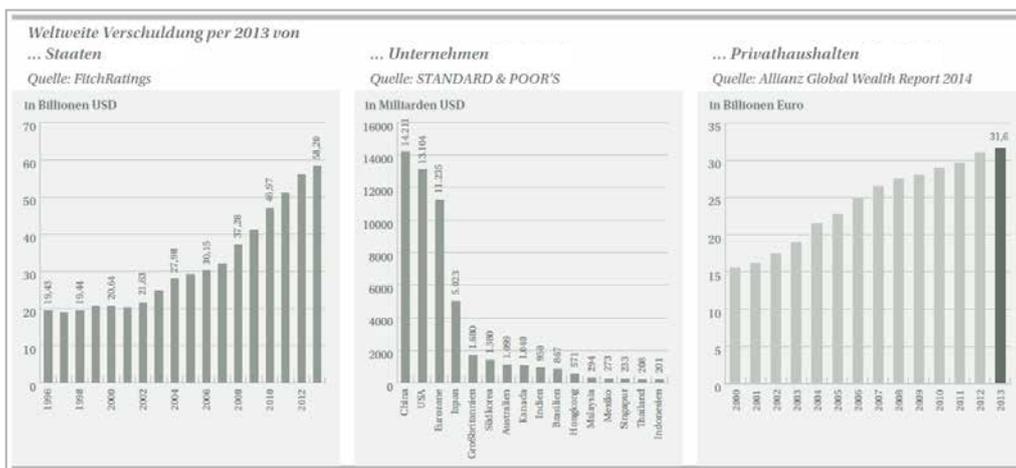
- 1 In dieser Zeit wurde auch das **Grundübel Nr. 1** gelegt, das bis heute andauert und uns zu Recht mit Sorge erfüllt: **Der Beginn einer Verschuldungssorgie in fast allen westlichen Industriestaaten.** Das betrifft zunächst die Staatsschulden, hier exemplarisch am Beispiel Deutschland: (Abb. rechts)

Dasselbe gilt auch für die Verschuldung in den USA. Während die US-Präsidenten von 1976 bis 2001 insgesamt rd. 5 Bio. US\$ Schulden aufhäuferten, hat Präsident *Bush* das in 2 Amtsperioden im Alleingang geschafft. Noch extremer sieht es unter *Obama* aus, mehr als 7,2 Bio. US\$ in 6 Jahren.

Allein **seit 2007 ist die weltweite Staatsverschuldung nochmals um 80 % gestiegen** auf jetzt rd. 58 Bio. US\$. Der Verschuldungstrend beschleunigt sich also sogar. Was wirklich Sorgen bereitet, die **Schulden steigen seit Jahren deutlich schneller als das Wirtschaftswachstum.**



Dieses Phänomen betrifft aber nicht nur Staaten sondern auch Unternehmen und Privathaushalte, hier die Zahlen per Ende 2013, die sich bis heute sogar nochmals erhöht haben:



Insgesamt liegt die **weltweite Schuldenlast von Staaten, Unternehmen und Privathaushalten bei astronomischen 200.000 Milliarden US\$.**

Die Illusion seit den 70er Jahren ist „Wohlstand auf Pump“. Nicht mehr Arbeit und Ersparnis, sondern Verschuldung und Konsum versprochen Wachstum und Prosperität. In dieser Zeit wurde in Europa das Sozialstaatsmodell deutlich ausgeweitet, mit den Folgen plagen wir uns bereits, noch mehr aber werden das auch angesichts der Demographie künftige Generationen müssen.

Mit der Lösung vom Gold ging in den 70ern eine Abwertung des US\$ einher. In den Jahren 1976-78 konnten nur umfangreiche Stützungsoperationen im Rahmen des öffentlichen Kapitalverkehrs, d.h. Käufe amerikanischer Schuldpapiere durch ausländische Institutionen den freien Fall des Dollar verhindern. Allmählich merkte die US-Administration, dass ein fallender Dollar keinen Vorteil, sondern eine Gefahr darstellte.

Ende der 70er Jahre änderte die USA unter dem damaligen FED-Chef *Paul Volcker* die Politik und erhöhte die Leitzinsen drastisch auf zeitweise bis zu 20 %, die US-Wirtschaft stürzte in eine scharfe Rezession und die Aktienbörse brach ein. Gleichwohl gelang es *Volcker*, die damals bei 15 % liegende Inflationsrate deutlich zu senken und das Vertrauen in den US\$ wieder herzustellen. Der Kurs stieg von 1,80 DM für einen US\$ auf – manch einer mag sich erinnern, in der Spitze 3,46 DM in 1985.

Zudem kam es zu Beginn der 80er-Jahre zu einem Politikwechsel, für den insbesondere die Namen *Thatcher* und *Reagan* stehen. Beide setzten auf Steuersenkungen und Privatisierungen, um die Wirtschaft aus der Stagnation zu befreien. Zusätzlich wurden die Finanzmärkte dereguliert und dank staatlicher Förderung begann in dieser Zeit auch die private Verschuldung deutlich zu steigen.

2 Mit diesen Entscheidungen wurde die Basis für das auch heute noch bestehende Grundübel Nr. 2 gelegt: Die Finanzindustrie wurde überproportional groß im Verhältnis zur Realwirtschaft und zunehmend begab sich die Politik in Abhängigkeit.

Noch im Jahr 1980 erwirtschaftete der Finanzsektor in den USA 10 % aller Unternehmensgewinne. Vor der Finanzkrise 2008 waren es rd. 40 % und nach dem nachfolgenden Einbruch liegen wir heute wieder bei rd. 30 %. Im Jahr 2013 erzielten die 1000 weltweit größten Banken zusammen einen Rekordgewinn von 920 Mrd. US\$, der sogar höher ausgefallen wäre, hätte man nicht rd. 43 Mrd. US\$ Strafen für Manipulationen von Zins-, Devisen- und Rohstoffmärkten gezahlt.

Das Wachstum der Finanzbranche war in dieser Form nur möglich, weil die rasante Entwicklung der Informationstechnologie immer neue Möglichkeiten bot. Exemplarisch sein nur der sog. Hochfrequenzhandel aber auch die Entwicklung immer komplexerer Finanzprodukte genannt. Besondere Aufmerksamkeit verdient der sog. Derivatemarkt, auf dem verschiedenste Wetten auf Aktien, Indizes, Rohstoffe, Währungen etc. gehandelt werden:

Das Volumen der offenen Positionen beträgt inzwischen rd. 700 Billionen US\$ Volumen und damit das **rd. 10-fache der Weltwirtschaftsleistung**. Keiner der beteiligten Kontrahenten darf umfallen, ein Dominoeffekt wäre unvermeidbar.



Heute sind wir soweit, dass fast alle wichtigen finanzpolitischen Entscheidungen immer daraufhin geprüft werden, wie denn „die Märkte reagieren könnten“. Die Staaten sind von Finanzinstitutionen in einem Maße abhängig, das nicht gesund ist – der Grund liegt vor allem in der Schuldenlast.

Aus bis heute nicht ganz geklärten Gründen kam es am 19. Okt. 1987 zu einem Aktiencrash, so fiel z.B. der *Dow Jones* an diesem Tag um 22,6 %. Damals war erst seit wenigen Monaten ein neuer Chef bei der *Federal Reserve* im Amt, *Alan Greenspan*. Nicht nur wurden die Leitzinsen gesenkt, sondern auch Liquidität zur Verfügung gestellt. *Alan Greenspan* versprach, dass die Zentralbank nicht zulassen werde, dass panische Aktienmärkte die Realwirtschaft gefährden. Damit läutete er eine neue Ära ein, in der die Zentralbank aktiv auf die Entwicklungen der Finanzmärkte reagierte, selbst wenn das eigentliche Ziel (die Preisstabilität) nicht gefährdet schien. Nach einer Finanzkrise sollten Zentralbanken sauber machen („Mopping up“), um die Märkte zu stabilisieren, so das neue Credo.

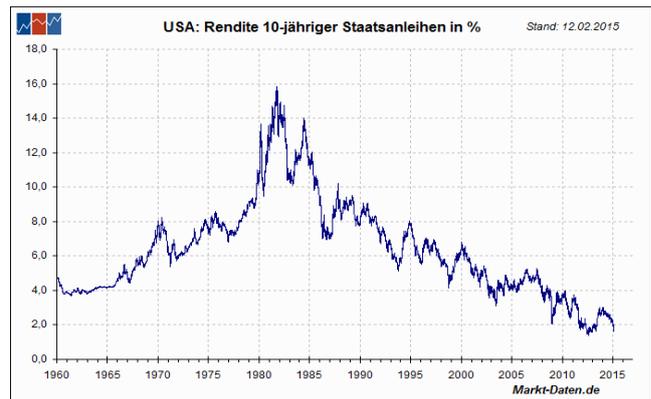
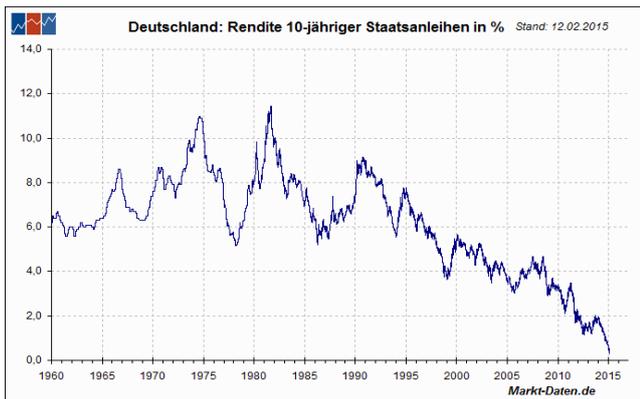
Die US-Notenbank *FED* sicherte fortan die Anleger mit dem berühmten „*Greenspan-Put*“. Dieser wirkte wie eine Absicherung – eine Put-Option –, weil die *FED* implizit versprach, immer dann die Zinsen zu senken, wenn die Aktienmärkte kräftig fallen. Damit hat die Geldpolitik aktiv zu der Risikofreude, Immobilienblase und Aktienmarkt euphorie der kommenden Jahre beigetragen.

3 Hier liegen die Wurzeln für das Grundübel Nr. 3, das permanente Eingreifen der Notenbanken ist längst nicht mehr nur auf die USA beschränkt, alle westlichen Notenbanken manipulieren mit ihrer Politik massiv die Finanzmärkte. Für die Amerikaner war es stets normal, dass zu den Aufgaben der Notenbank neben der Steuerung von Inflation und Geldwertstabilität auch wirtschaftspolitische Interessen (z.B. wachstumsfördernde Elemente) gehören. Spätestens seit 2012 gibt es auch den „*Draghi-Put*“, d.h. die Märkte verlassen sich darauf, dass die *EZB* sofort eingreift und frisches Geld in die Märkte pumpt, sobald eines der Euroländer in Schwierigkeiten kommt.

Die Politik der Notenbanken wurde auch möglich durch die Folgen der Globalisierung. Der Eintritt von Osteuropa, der asiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländer, insb. aber Chinas hatten tiefgreifende Folgen für die Weltwirtschaft. Diese Anbieter produzierten deutlich kostengünstiger, das führte zu Lohndruck und steigender Arbeitslosigkeit in den westlichen Industrienationen. Statt in Bildung, Infrastruktur und Innovationen zu investieren, bevorzugte man im Westen den bequemen Weg der Verschuldung.

Der Globalisierungsdruck hielt die Inflationsraten niedrig, was niedrigere Zinsen ermöglichte. Zudem kam es in **auch den Schwellenländern erstmals zu bedeutenden Ersparnisbildungen**, die angelegt werden wollten. So hat z.B. China phasenweise 1,3 Bio. US\$ in US-Staatsanleihen investiert. **Weltweit gibt es derzeit ein hohes Überangebot an anlagesuchendem Kapital, auch deshalb ist der Zins (der Preis für Geld) so deutlich unter Druck gekommen. In der Realwirtschaft gibt es dagegen nicht genügend sinnvolle Investitionsmöglichkeiten, um gute Renditen zu erwirtschaften.**

Globalisierungsdruck mit der Folge niedriger Inflationsraten, ein Überangebot an Kapital und Notenbankeingriffe haben einen langfristigen Trend begründet, mit kurzen Unterbrechungen fallen die Zinsen seit mehr als 30 Jahren, hier exemplarisch die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen in D und USA:



Die Höhe der zu zahlenden Zinsen hängt durch die Eingriffe der Notenbanken auch nicht mehr von der Bonität der Schuldner ab, so zahlen z.B. Spanien oder Italien für langlaufende Staatsanleihen geringere Zinsen als die USA. **Die Märkte sind vollständig verzerrt.**

4 Das Grundübel Nr. 4 sind die Umstände der Einführung des Euro. Die Idee einer „Zusammenarbeit“ in Europa war und ist grundsätzlich richtig. Selbst der Musterschüler Deutschland schrumpft im globalen Vergleich, seit Anfang der 90er Jahre hat sich der deutsche Anteil an der globalen Wirtschaftsleistung halbiert. Will das alternde Europa politisch und wirtschaftlich ernst genommen und fit für das 21. Jahrhundert werden, so geht nichts an außen-, wirtschafts- und finanzpolitischer Kooperation vorbei. Aber:

Die vor allem politisch gewollte Einführung des Euro hat einen Schuldenboom ausgelöst, weil die Zinsen auch der wirtschaftlich schwächeren Euroländer auf das Niveau von Deutschland gesunken sind. In Spanien, Italien, Portugal oder Griechenland war man zu Zeiten von Peso, Lire, Escudo oder Drachme durchaus zweistellige Zinssätze gewohnt, aber auch an kontinuierliche Abwertungen der eigenen Währungen zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit.

Dass die Inflationsraten in diesen Ländern auch nach der Euro-Einführung zunächst deutlich über denen von Deutschland lagen und damit die Realzinsen negativ waren, führte zu einem zusätzlichen Anreiz zur Verschuldung.

Das billige Geld entfachte ein Strohfeuer mit einem Immobilien- und Wirtschaftsboom, so war z.B. die spanische Baubranche phasenweise so groß wie die Baubranche Großbritanniens, Deutschlands und Frankreichs zusammen. Zudem führte die gute Konjunktur zu steigenden Löhnen und damit einem Verlust der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Über die oftmals sehr lax gehandhabte Eintreibung von Steuern und anderer Versäumnisse soll hier nicht näher diskutiert werden.

In den ersten Jahren nach seiner Einführung war der Euro eine relativ stabile Währung. Mit Ausbruch der Finanzkrise 2007/2008 wurden die Sünden gerade der Südländer aber immer offensichtlicher.

Zur Rettung der Stabilität im Euro-Raum wurden inzwischen wichtige Gesetze (u.a. Maastricht-Vertrag) mindestens extrem gedehnt wenn nicht gebrochen. Wir erinnern uns an unzählige Krisensitzungen in Brüssel, an den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und den europäischen Fiskalpakt. Es gab Unterstützungspakete speziell für Griechenland und auch Kreditvergaben durch den IWF.

Die größte Unterstützung kommt aber von der EZB, die die Leitzinsen auf inzwischen 0,05 % gesenkt hat und jetzt mit dem Ankauf von Staatsanleihen i.H.v. 60 Mrd. € pro Monat bis Sept. 2016 –in Summe 1.14 Billionen € - begonnen hat. Dasselbe wird wahrscheinlich demnächst auch für Unternehmenskredite gelten, die EZB kennt hier nicht mehr die Tabus der Deutschen Bundesbank und wird im Zweifelsfall ihr Mandat noch großzügiger interpretieren.

Das Problem: Mit dem billigen Geld werden notwendige Reformprozesse in den Mitgliedsländern verlangsamt, frei nach dem Motto „jetzt geht's doch wieder“.

Der Euro scheint inzwischen zu einer Dauerbaustelle mutiert zu sein. Da er aber nun einmal da ist, befinden wir uns in einer Schicksalsgemeinschaft mit den anderen Euroländern. Das Ende des Euro würde schwerste Verwerfungen an den Finanzmärkten nach sich ziehen und auch und insbesondere Deutschland viel Geld kosten.

FAZIT: Der heutige fragile Zustand der Finanzmärkte und das Nullzinsniveau sowie die Agonie der Politik basieren auf vier wesentlichen Grundübeln bzw. Fehlentscheidungen:

- **Verschuldungsexplosion nach Aufhebung der Goldbindung, wobei die Schulden zu einem erheblichen Teil nicht in Investitionen (Bildung, Forschung, Infrastruktur etc.) geflossen sind, sondern in die Finanzierung von Wohlfahrtsstaaten oder in Kriege (USA) zur Stärkung der Hegemonialansprüche und auf Privatebene in den Konsum.**
- **Aufblähung der Finanzindustrie auf ein im Verhältnis zur Realwirtschaft völlig überdimensioniertes Niveau, die Macht der Banken ist zu groß geworden.**
- **Notenbanken sind längst „lender of last resort“ (Kreditgeber der letzten Instanz) und haben durch ihre permanenten Eingriffe den Finanzmarkt mit freiem Spiel von Angebot und Nachfrage außer Kraft gesetzt.**
- **Einführung des Euro war nicht ausreichend vorbereitet (Fiskal- und sozialpolitisch), die Fliehkräfte im Euroraum bleiben hoch. Es ist kaum möglich, für Länder unterschiedlichster wirtschaftlicher Leistungsstärke und historisch gewachsener Mentalitäten einen einheitlichen passenden Zins und Eurokurs darzustellen.**



III. Wege aus der Verschuldung – was geht und was wird scheitern?

Die seit den 70er Jahren betriebene Politik des Wohlstands auf Pump und die damit einhergehende Explosion der Verschuldung auf allen Ebenen ist die Wurzel aller Probleme. Faktisch sind der Machtzugewinn der Banken (als Gläubiger und Verteiler der Staatsschulden) und die inzwischen permanenten Eingriffe der Notenbanken Folgewirkungen der immer schwieriger zu stemmenden Schulden. Auch im Euroraum sind letztlich die Verschuldungsorgien das Kernproblem.

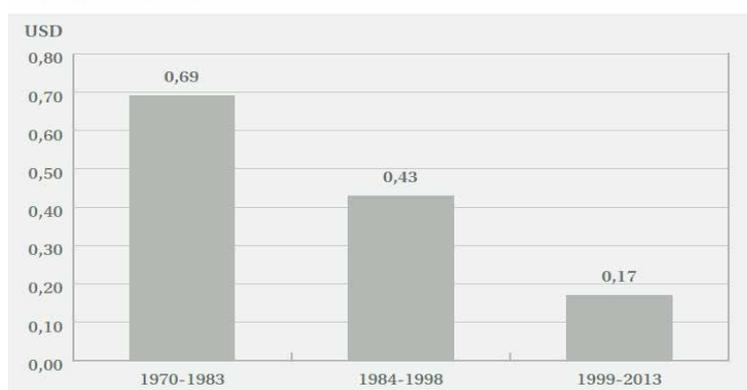
In der Eurozone wachsen die Gesamtschulden derzeit um rd. 60 Mio. € pro Stunde. Wie gesehen sind schon die offiziell ausgewiesenen Zahlen erschreckend. Hinzu kommen aber Kosten für von der Politik gegebene Versprechen, z.B. für Renten-, Pensions- und Gesundheitsleistungen. Angesichts einer alternden Gesellschaft haben diese nicht ausfinanzierten Versprechen besondere Brisanz. Schon 2009 hat die Bank für *Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)* dazu Berechnungen angestellt und kam für Deutschland auf eine wahre Staatsschuldenlast von 413 % des BIP, Großbritannien 418 %, Frankreich 542 %, Italien 358 % und USA 534 %. Gibt es Auswege aus der Verschuldung? Welche Maßnahmen werden versucht und wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass diese wirken?

- 1 Viele Länder machen den Versuch, zu **sparen**. Die Kosten des Staatsapparates wurden gesenkt, Sozial- und Rentenversicherungssysteme reformiert, staatliche Investitionen heruntergefahren, Löhne gesenkt etc. Das führte in weiten Teilen Europas zu massiven Einbrüchen der Wirtschaft (z.B. Griechenland – 30 % seit 2008), zum Erstarken von linken Parteien und zu breiter Unzufriedenheit in der Bevölkerung mit der Gefahr sozialer Konflikte. Zwar wird die Politik nicht umhin können, hier weiterzumachen, aber das wird nicht ansatzweise ausreichen, um dem Schuldenberg Herr zu werden. Zudem besteht in Demokratien immer die Gefahr der schnellen Abwahl, **Tendenz für nennenswerte Entschuldung daher unwahrscheinlich**.
- 2 **Privatisierung von Staatsvermögen** ist definitiv kein Ausweg, faktisch würden hier nur Schulden in Mietverträge getauscht, eine echte Entlastung findet nicht statt.
- 3 **Wachstum** wäre die beste Option, ist aber zumindest für Europa mit hohen Raten kaum machbar. Nominales Wirtschaftswachstum ergibt sich aus der Summe von steigender Erwerbsbevölkerung, Produktivität und Inflation. Alle 3 Faktoren sind in Europa rückläufig. Der erreichte Grad der Verschuldung (auch bei Privathaushalten und Unternehmen) führt nach Studien zu geringerer Nachfrage und Deflationsdruck.

Wie auch in den **KümpersFinanz**-Reports mehrfach ausgeführt, stößt die seit rd. 40 Jahren betriebene Politik, über neue Schulden Wachstums zu kreieren, an Grenzen. Hier exemplarisch die Zahlen für die USA:

Beitrag von 1 US\$ Neuverschuldung auf das reale US-Wirtschaftswachstum

Quelle: Federal Reserve



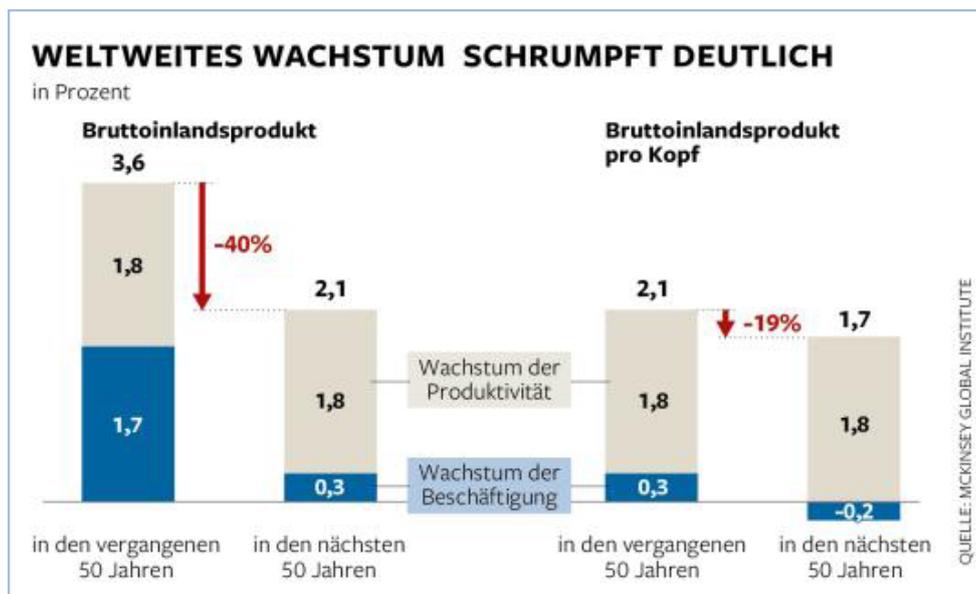
Ähnliche Zahlen sind in allen Ländern zu beobachten, die Droge zusätzlicher Schulden wirkt nicht mehr!

Schon seit Jahren ist zu beobachten, dass gemessen an der Flut von billigem Geld die Wachstumsimpulse überschaubar bleiben. Insbesondere die Versuche der EZB, in den darbedenden südeuropäischen Ländern durch Minizinsen Investitionsbereitschaft zu erzeugen, sind als gescheitert zu betrachten. Offensichtlich sehen die Unternehmen keine vielversprechenden Investitionen und/oder sie haben zwar Kapitalbedarf, aber keine ausreichende Bonität und die Banken vergeben keine Kredite.

Eine aktuelle Studie des *McKinsey Global Institute* sieht das weltweit schwindende Potenzialwachstum nicht nur als Folge von Verschuldung, sondern auch aus einem ganz anderen Grund: In den vergangenen 50 Jahren sei die Weltwirtschaft um das Sechsfache gewachsen. Bei gleicher Produktivität sei hingegen in den kommenden 50 Jahren nur eine Verdreifachung des Wachstums drin – bei Weitem nicht genug, um die Sozialsysteme und den Schuldendienst adäquat finanzieren zu können.

Die Erklärung dafür liefern die Forscher gleich mit: Das Wachstum der vergangenen fünf Dekaden habe sich zu 40 Prozent aus der sogenannten demografischen Dividende gespeist. Gemeint ist damit, dass dank hoher Geburtenraten und steigender Lebenserwartung zunächst immer mehr Menschen in den globalen Arbeitsmarkt integriert wurden.

Doch dieser Prozess komme zu einem Ende. Um diesen Wegfall wenigstens zu kompensieren, müsste die Produktivität, gemessen am langjährigen Schnitt, um 80 Prozent zulegen. In Zahlen bedeutet das: Jeder Einzelne müsste Jahr für Jahr seinen Output um durchschnittlich 3,3 Prozent steigern.



In einigen Ländern und Währungszone wird seit geraumer Zeit versucht, über eine gezielte Abwertung der eigenen Währung die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Industrie zu erhöhen und somit Wachstum zu generieren. Begonnen hat damit Japan, der Yen hat gegen Euro seit Mitte 2012 um rd. 40 % abgewertet. Seit Mai/Juni 2014 ist auch die EZB in diesen fragwürdigen Währungskrieg gezogen, der Euro hat seither allein gegen den US-Dollar rd. 17 % abgewertet. Alle historischen Erfahrungen zeigen aber, dass eine dauerhaft schwache Währung eher von Nachteil ist und das Wirtschaftswachstum nicht dauerhaft befördern kann. Welche Spannungen teilweise im Währungsraum bestehen, zeigte die Loslösung des Schweizer Franken vom Euro am 15.01.15, an diesem einen Tag wertete der Franken phasenweise um rd. 30 % auf.

Wir müssen uns darauf einstellen, dass die globalen Wachstumsraten in den nächsten Jahren eher niedriger ausfallen. **Daher ist nicht davon auszugehen, über Wachstum die Verschuldungsproblematik auflösen zu können.**

- 4 In der Vergangenheit wurde oft versucht, über **Inflation** eine Entschuldung zu erreichen. Wie haben Großbritannien und die USA nach dem Zweiten Weltkrieg ihre Schuldenberge abgebaut? Nicht durch eine schnelle Teilentschuldung („Haircut“), sondern durch negative Realzinsen. Dabei werden die Zinsen für Sparer nach unten gedrückt. Auf diese Weise können sich die betroffenen Staaten günstig Geld leihen. Das erleichtert wiederum die Rückzahlung der hochverzinsten Altschulden. Im Gegensatz dazu wird die Inflation hoch gehalten. Das Resultat ist ein **negativer Realzins. Die Zeche zahlen Sparer, Inhaber von Lebensversicherungen und Pensionskassen.**

Zu dieser sog. „financial repression“ gehören auch andere Elemente, denn es ist ja nicht zu erwarten, dass Investoren freiwillig fast kaum verzinste Staatsanleihen kaufen bei gleichzeitig hohen Inflationsraten. Im Moment läuft der Zwang noch vor allem über die Regulierung großer Kapitalsammelstellen wie Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Bei den großen Finanzrepressionen nach dem Zweiten Weltkrieg setzten die Staaten schwere Zwangsmaßnahmen wie Kapitalverkehrskontrollen, Zinsobergrenzen für Spareinlagen und Goldankaufverbote für Privatinvestoren durch.

Eine Entschuldung über diesen Weg – **die Enteignung von Sparern** - ist zweifellos politisch gewollt und von den Notenbanken über Nullzinspolitik auch eingeläutet. Nur gelingt es ihnen nicht, Inflation zu erzeugen. Das billige Geld kommt in der Realwirtschaft nicht an, die Inflationsraten fallen sogar.

Echte Inflation gibt es derzeit nur auf den Asset-Märkten, die Preise für Aktien und Immobilien steigen seit Jahren. **Nur wenn das Vertrauen in das Geldsystem als Ganzes verloren geht, dann sind hohe zweistellige Inflationsraten möglich, „Papiergeld“ wird dann langsam wertlos. Im jetzigen Umfeld funktioniert eine Entschuldung über Inflation nicht.**

5 Auch **höhere Steuern oder eine einmalige Vermögensabgabe** sind potenzielle Lösungswege zur Entschuldung.

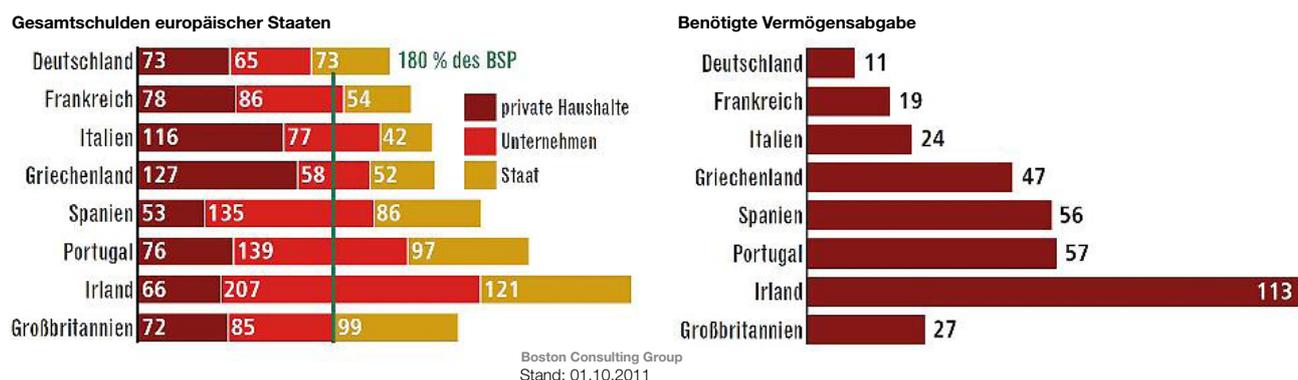
Dass die Politik trotz Rekordsteuereinnahmen tendenziell immer einen Hang hat, Defizite durch Steuererhöhungen auszugleichen, zeigt sich derzeit auf Länderebene in Deutschland. Die Anhebung der Grunderwerbsteuer in NRW zu Jahresanfang auf jetzt 6,5 % (erst in 2011 war diese von 3,5 % auf 5 % erhöht worden) ist ein Beispiel. Auch an der Grundsteuer wird auf kommunaler Ebene immer wieder geschraubt.

Zur Behebung der globalen Verschuldungsexzesse müssen aber schwerere Kaliber aufgefahren werden. Dabei wird die zunehmend ungleiche Vermögensverteilung eine Rolle spielen. Nachdem in den letzten Jahren die „Steueroasen“ weitgehend ausgetrocknet wurden, dürfte es politisch opportun werden, Vermögenseinkommen wieder höher zu belasten und steuerlich den Arbeitseinkommen gleich zu stellen. Konkret sehen wir für Deutschland eine **sehr hohe Wahrscheinlichkeit für eine Anhebung der Abgeltungssteuer**. Bei den Substanzsteuern könnte die Erhöhung der **Erbschaftssteuer** auf dem Plan stehen.

In Spanien wurde rückwirkend zum 1.01.2014 eine Sparersteuer von 0,03 % eingeführt, mit der nun alle Bankeinlagen belastet werden. Frankreich hat es mit deutlich höheren Einkommenssteuern versucht. Dabei zeigten sich allerdings extrem negative Folgen, eine Reihe von Unternehmen und vermögenden Privatpersonen „flohen“ aus unserem Nachbarland.

Da Steuerpolitik grundsätzlich ein Wettbewerbsfaktor ist und der Hoheit der Einzelstaaten unterliegt, sind gemeinsame abgestimmte Steuererhöhungen sehr unwahrscheinlich. In der heutigen globalisierten Welt werden immer wieder Ausweichmöglichkeiten gegeben sein. Daher **werden Steuern kaum einen substanziellen Beitrag gegen die Verschuldung leisten**.

Viel **wahrscheinlicher ist eine einmalige Vermögensabgabe**. So forderte der *IWF* im Jahr 2013 eine Schuldensteuer von 10 % auf alle Vermögen (Spareinlagen, Wertpapiere, Immobilien etc.) Solche Forderungen kommen auch von renommierten Wirtschaftswissenschaftlern wie *Kenneth Rogoff* und *Carmen Reinhardt* (beide Harvard). Die Unternehmensberatung *Boston Consulting Group (BCG)* hatte bereits in 2011 mit dem Thesenpapier „The Looming Threat of Debt Restructuring“ konkrete Berechnungen angestellt, die Verschuldungsquoten sind seitdem nochmal extrem gestiegen. Die *BCG* hält eine maximale Gesamtverschuldung (Staat, Unternehmen, Privathaushalte) von 180 % des BIP für tragbar und konstatiert folgende Verschuldungen und die sich daraus ableitenden Vermögensabgaben je Land:



Schon 2011 waren die Zahlen erschreckend: Müsste sich jedes Land nur um sich selbst kümmern, wäre die Vermögensabgabe für Deutschland mit 11 % im Rahmen, in Irland dagegen sind die Nettovermögen kleiner, als zur Schuldenreduzierung möglich. Die BCG fordert daher europäische Solidarität, was eine europaweite Enteignung von 1/3 des Privatvermögens bedeuten würde. Auch die Deutsche Bundesbank war Anfang 2014 mit der Forderung nach einer Vermögensabgabe zu vernehmen.

Wie konkret solche Maßnahmen umgesetzt werden sollen, ob und wie z.B. Vermögensarten wie Immobilien oder Unternehmensbeteiligungen herangezogen werden und wie hoch die Abgabe ausfallen wird, ist unklar. In einem neuen Papier hat der *IWF* konkrete Wege einer Gläubigerbeteiligung beschrieben. Danach sind vor allem Lebensversicherer, Banken und deren Gläubiger belastet.

6 Als „ultima ratio“ verbleibt eine Schuldenrestrukturierung bis hin zu Staatspleiten und einer Währungsreform. In einigen Ländern (z.B. Griechenland) dürfte dieses der einzige Weg sein. Eine Umschuldung könnte über eine Kombination aus Teilschuldenerlass, Schuldenerstreckung und Zinsentlastungen erfolgen. In Großbritannien wird auch ein anderer Weg diskutiert. Danach soll die *EZB* nach und nach alle faulen Schulden aufkaufen und dann über Jahrzehnte abschreiben oder einfach annullieren. Auch ein z.B. von allen europäischen Staaten errichteter Schuldentilgungsfonds, der dann über 20 oder 25 Jahre gemeinschaftlich abgetragen wird, könnte ein Weg sein.

Diese **Lösungen scheinen aber insoweit relativ unwahrscheinlich, weil sie ein hohes Maß an Solidarität zu Lasten gerade der deutschen Bürger erfordern würde**.

In jedem Fall gilt es aber, **ungeordnete Staatspleiten zu vermeiden**. Die Folge wären schwerste Verwerfungen an den Finanzmärkten, ein vollständiger und wahrscheinlich jahrelanger Einbruch der Konjunktur, Massenarbeitslosigkeit und vermutlich auch soziale Unruhen. Viele Banken würden in einem solchen Fall in die Insolvenz gehen, Sparer würden um ihre Lebensleistung betrogen.

Auch neue Geldsysteme werden derzeit bereits diskutiert. Ein Gedanke greift Forschungen der Ökonomen *Henry Simons* und *Irving Fisher* wieder auf. Beide empfahlen im Jahr 1936 – auch damals gab es Überschuldung – ein sog. Vollgeldsystem. Danach dürfen Banken nur noch Geld verleihen, das ihnen als Einlage zur Verfügung steht, was faktisch einem Ende der Geldschaffungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken entspräche. Das ungebremste Kreditwachstum hätte demnach ein Ende. Dieser Vorschlag wurde vom *IWF* bereits geprüft und für machbar befunden. In der Schweiz war er sogar Gegenstand einer Volksabstimmung. Wir halten diesen Weg zwar langfristig für eine Option, bei der aber jetzt schon gegebenen permanenten Einflussnahme auf die Notenbanken können wir uns nicht vorstellen, ob das in der Praxis funktionieren würde.

FAZIT: Viele Staaten und Haushalte sind bereits jetzt schon so hoch verschuldet, dass **sie sich keine neuen Schulden mehr leisten können**. Die Schuldenberge sind nur deshalb überhaupt noch bedienbar, weil die Zinsen so niedrig sind. Die Situation erinnert an ein Schneeballsystem, neue Schulden dienen oft nur noch zur Bedienung von Zinsen und Ablösung von Altschulden, das sog. Ponzi-System.

Ein einfacher Weg aus der Schuldenfalle ist nicht mehr möglich, viele denkbare Wege scheiden wie gezeigt sogar aus. **Am wahrscheinlichsten ist eine Mischung aus gewünscht höheren Inflationsraten, weiter niedrigen Zinsen sowie dosiert höheren Steuern und einer einmaligen Vermögensabgabe.**

Da die Verschuldung inzwischen ein wachstumshemmendes Ausmaß angenommen hat, sind zeitnahe Lösungen erforderlich. Derzeit ist davon auszugehen, dass die Notenbanken noch massiver Geld drucken und damit in die Finanzmärkte eingreifen werden. **Sie versuchen, mit immer extremeren Gelddruck-Prozessen ein insgesamt instabiles und dauerhaft nicht haltbares Papiergeldsystem zu stabilisieren und der Politik Zeit zu kaufen.** Bislang haben viele Länder (u.a. Italien, Frankreich) diese Zeit nicht genutzt.

IV. Worauf müssen Sie sich als Kapitalanleger einstellen?

- 1 Das Wachstum der Weltwirtschaft wird in den kommenden Jahren und Jahrzehnten tendenziell eher niedriger ausfallen, die Potenzialwachstumsraten sinken.
- 2 Ein **erheblicher Teil der aufgelaufenen Schulden kann weder über Wachstum noch über eine Kombination aus anderen Wegen jemals zurückgeführt werden**. Es wird Schuldenschnitte geben mit entsprechender Beteiligung der Gläubiger.
- 3 Seit 2014 steht im Gesetzblatt, dass **auch Sparer bei Bankpleiten haften**. Im Fall der Abwicklung maroder Institute wird nun eine klare Reihenfolge vorgegeben: Nacheinander werden je nach Bedarf zuerst die Aktionäre, dann Besitzer nachrangiger Anleihen und von Hybridpapieren, dann Anleihegläubiger und Großkonzerne mit hohen Einlagen zur Kasse gebeten werden. Es folgen erst dann Privatkunden und kleine Firmen mit Ersparnissen über 100 000 Euro.

Damit es im Krisenfall genug verwertbare Schuldscheine gibt, sollen die Banken ein Minimum von acht Prozent ihrer Bilanzsumme in solchen Kapitalformen halten. Sollten noch höhere Verluste anfallen, können weitere fünf Prozent über die nationalen Krisenfonds gedeckt werden. Übersteigt der Finanzbedarf die Schwelle von 13 Prozent, werden wieder Bankinvestoren zur Kasse gebeten. Nur im Extremfall, wenn alle anderen Quellen ausgeschöpft sind, könnte der Staat oder der Rettungsfonds ESM noch einspringen.

- 4 Die Gesellschaften vieler europäischer und asiatischer Demokratien werden immer älter. Damit steigt auch das politische Gewicht der Älteren, die eher Besitzstandswahrer sind. Der Politik wird aufgrund der Gefahr von Abwahl der Mut fehlen, notwendige Einsparungen in den Sozialsystemen (Rente, Gesundheit) voranzutreiben. Ganz das Gegenteil ist wahrscheinlicher, dafür sind z.B. in Deutschland die Mütterrente und die Rente mit 63 erste Indizien.
- 5 Der **Währungsabwertungswettlauf wird weitergehen**, der Euro soll gegen andere Währungen eher schwächer werden. Solange die USA eine gut laufende Konjunktur haben, ist mit Gegenmaßnahmen beim US-Dollar nicht zu rechnen. Dass diese Politik langfristig gefährlich ist, weil sie die Leistungsfähigkeit (Anreiz zu höherer Produktivität, Innovationen etc.) tendenziell senkt, steht dabei zunächst nicht im Vordergrund. Der Euro selbst wird erhalten bleiben, die eigentliche Gefahr für unsere Währung ist eher das Erstarren extremer Parteien.
- 6 Das wirtschaftliche Gewicht der Euroländer wird im Weltmaßstab weiter abnehmen. Das **Wachstum findet in anderen Regionen der Welt statt, vor allem in Asien und den USA**.
- 7 Die **Notenbanken werden die Geldschwemme eher weiter forcieren. Die Zinsen bleiben noch auf lange Zeit sehr niedrig**. Das gilt für Europa und Japan, aber auch in den USA wird aufgrund der Schuldenlast die „große Zinswende“ ausbleiben.
- 8 Höhere Steuern und Abgaben sind für Deutschland wahrscheinlich. Wir gehen davon aus, dass Einkünfte aus Vermögen künftig höher besteuert werden. Daher dürfte die Abgeltungssteuer erhöht werden aber auch die Erbschafts- sowie Grund- und Grunderwerbssteuer bleiben Kandidaten für Erhöhungen.
- 9 Die Finanzmärkte bleiben volatil. Der größte Teil der Geldschwemme landet weiter nicht in der Realwirtschaft, sondern kommt an die Börsen. Der Anlagedruck ist bei allen Anlegergruppen sehr hoch, **Preise für Sachwerte werden tendenziell eher steigen**. Wir gehen von einer weiteren sog. Asset-Inflation nicht aber von einem Anstieg der Verbraucherpreise aus.
- 10 Das derzeitige ungedeckte Papiergeldsystem zeigt immer mehr Risse. Es ist nicht auszuschließen, dass wir wieder eine Generation sein werden, die den Verlust von Geldwerten beklagen muss. **Wenn das Vertrauen schwindet, kommt es erst recht zu einem run auf Sachwerte**.

V. Konsequenzen für Ihre Anlagepolitik

Weder die Krise unseres Finanzsystems noch die Krise im Euroraum ist ausgestanden. Die Notenbanken übertünchen mit ihrer fragilen Politik die wahren Zustände, über die uns auch die Politik nicht aufklärt. Daher empfehlen wir Ihnen, bei Ihren Kapitalanlagen folgende Grundsätze zu beachten:

1 Achten Sie bei Bankeinlagen darauf, die Höhe je Institut und Person nicht über die gesetzlich gesicherte Höhe von 100.000 € steigen zu lassen. Dafür gibt es 3 Gründe:

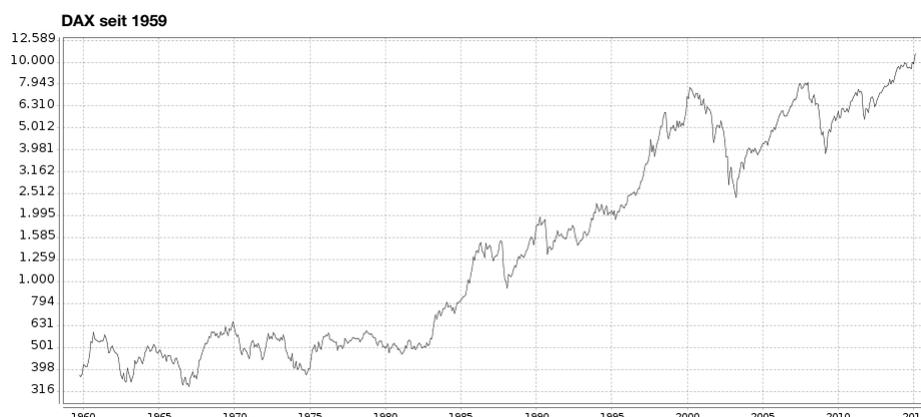
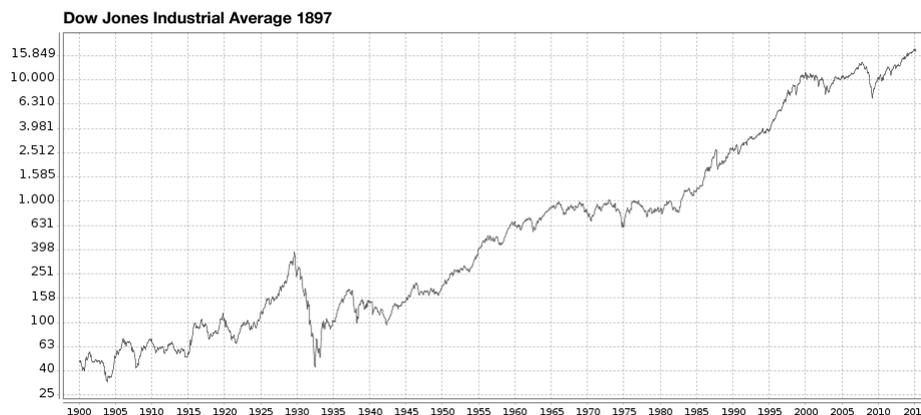
- Bei einer abermaligen Zuspitzung an den Finanzmärkten, evtl. mit der Folge von Bankenpleiten, sind Einlagen schnell mit in der Haftung. Die zusätzlichen Einlagensicherungssysteme der Institute kommen dann schnell an ihre Grenzen und bieten keinen Schutz.
- Die Zinsen für Einlagen sind bereits jetzt minimal und führen trotz der niedrigen Inflation nach Steuern zu einem realen Vermögensverlust. Möglicherweise kommen auf Privatanleger auch Negativzinsen zu, wie es bei Großanlegern längst der Fall ist. Dann verschärft sich die Situation sogar und Zinsanlagen machen keinen Sinn mehr.
- Wie beschrieben werden Sparguthaben, die Teil der Altersvorsorge sind, oftmals nicht ansatzweise in dieser Höhe benötigt und sogar regelmäßig nicht angetastet. Wenn diese aber zum Teil ohnehin auf die nächste Generation übergehen, sollte man zumindest mit einem Teilbetrag in besser rentierliche Anlagen investieren.

2 Aufgrund des Überangebotes des anlagesuchenden Kapitals sind die Renditen für konservative Kapitalanlagen deutlich gesunken. Das und der Zustand des Finanzsystems insgesamt haben folgende Konsequenzen:

- Es gibt keine gänzlich sicheren Kapitalanlagen mehr.** Selbst Festgeld und Spareinlagen bleiben tendenziell gefährdet.
- Als Anleger muss man sich für konservativere Anlageformen mit möglichen Renditen von 4 bis 6 % p.a. bescheiden. Wenn Ihnen Angebote gemacht werden mit höheren Versprechen, so sind damit zwangsläufig sehr hohe Risiken verbunden. **Wir warnen daher vor vermeintlich attraktiven Mittelstandsanleihen und Nachranganleihen, hier droht schnell Totalverlust.**

3 Nur in der Realwirtschaft wird echter Wohlstand erarbeitet. Daher empfehlen wir **Beteiligungen am Produktivkapital der Wirtschaft.** Dazu zählen zunächst Aktien, die sich über einen langen Zeitraum stets als lukrative Geldanlage erwiesen haben.

Die Charts von *Dow Jones* und *DAX* zeigen, dass Aktienbörsen trotz teils heftiger Schwankungen langfristig steigen:

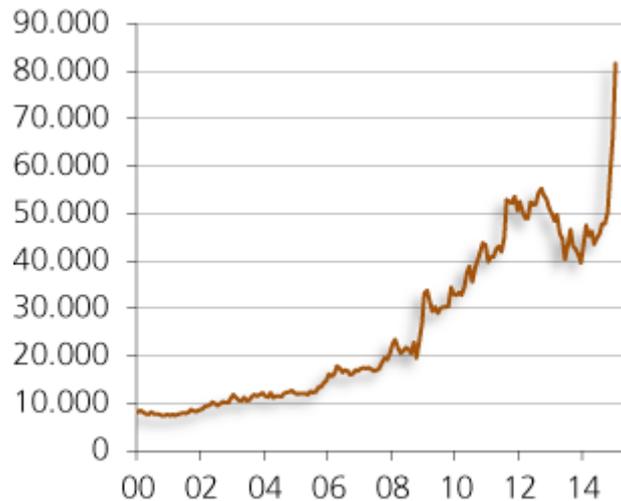


DAX wird von der seit dem 1. Juli 1988 berechnet und startete bei 1163,52 Punkten. Die Indexbasis liegt bei 1000 Punkten per 31. Dezember 1987. Da Investoren nicht nur an der aktuellen Performance des Deutschen Aktienindex Interesse haben, sondern auch an der historischen, wurde dieser 1988 von Frank Mella, damals Redakteur bei der Börsen-Zeitung und Erfinder des DAX, auf täglicher Basis exemplarisch bis 1959 zurückgerechnet.

Sowohl der *Dow Jones* als auch der *DAX* bilden über Jahrzehnte das Wachstum und den Produktivitätsfortschritt der Wirtschaft ab. **Wir empfehlen Ihnen, Aktien dosiert entweder über hochwertige Mischfonds oder einzelne Aktienfonds beizumischen.** Unserer Erfahrung nach haben die meisten Investoren mit Direktinvestitionen in Aktien dauerhaft wenig Glück und weder die Zeit noch die Expertise, sich täglich mit den Märkten zu befassen. **Akzeptieren Sie aber die unvermeidbaren Schwankungen, die im Aktienmarkt normal sind.**

- 4 **Ergänzen Sie Ihr Portfolio mit ausgesuchten Beteiligungen** in Immobilien, Flugzeugen, Infrastrukturinvestments etc., auch hier sind gute Renditechancen gegeben.
- 5 Zudem empfehlen wir Ihnen Edelmetalle für Ihr Portfolio. Den derzeit relativ niedrigen Goldpreis sollten Sie zum Einstieg nutzen. Wir sehen Gold auch und insbesondere als Portfolioabsicherung für den Fall, dass Papierwährungen weiter massiven Vertrauensverlust erleiden. Das kann man derzeit in Russland gut beobachten:

Goldpreis in Russischen Rubel pro Feinunze



Quelle: Bloomberg.

- 6 Sichern Sie sich eine **breite Streuung Ihres Vermögens**. Selbst wenn eine Kapitalanlage noch so attraktiv erscheint, so gewichten Sie diese niemals zu hoch. Die Produktzyklen in der Wirtschaft haben sich extrem verkürzt und viele seit Jahrzehnten sichere Geschäftsmodelle wurden in den letzten 5 Jahren pulverisiert. **Wir empfehlen Ihnen eine Diversifizierung über Beimischung von Fremdwährungen** (der Euro wird schwach bleiben), der **Schwerpunkt sollte weltweit in Sachwertanlagen** (Aktien, Edelmetalle, Immobilien, Flugzeuge u.a.) erfolgen.

FAZIT: Die immer schwieriger zu steuernde globale Verschuldung in Verbindung mit dem Nullzinsumfeld macht die Kapitalanlage zu einer echten Herausforderung. Gerade für uns Deutsche, die wir aus historischen Gründen eher konservative Anleger sind, muss der Sicherheitsbegriff ganz neu definiert werden. „Sicher früher“ waren Zinsanlagen mit einem konstanten jährlichen Ertrag, man konnte dabei zusehen, wie der Kontostand sukzessive nach oben kletterte. „Sicherheit heute“ sind Kapitalanlagen, die im stark gefährdeten Papiergeldsystem nach einer möglichen Bereinigung immer noch einen Wert haben.

Die dahinterstehende Logik ist, dass es eigentlich nur zwei Varianten gibt:

- Alles läuft in etwa weiter so wie bisher, vor allem das exzessive Gelddrucken der Notenbanken. Dann werden Sachwerte zunehmend teurer und bleiben der einzige Weg auf realen Vermögenserhalt und Rendite.**
- Das Vertrauen in Papiergeld bricht zusammen. Dann werden Anleger in Geldwerten (Bankeinlagen, Lebensversicherungen etc.) hohe und dauerhafte Verluste hinnehmen müssen. Sachwertanlagen werden in einem solchen Umfeld vorübergehend auch Verluste erleiden. Aber man behält Substanz, damit einen Teil seines Vermögens und hat die Chance auf eine Erholung.**

Das bedeutet, dass auch ältere Anleger einen Teil Ihres Vermögens in Sachwerte umschichten sollten. Für jüngere Anleger sollte die Aktienquote sehr hoch gewählt werden, insbesondere dann, wenn über regelmäßige Sparpläne erst Vermögen aufgebaut werden soll.

Die **KümpersFinanz AG** berät Sie gerne bei der Auswahl der für Ihre individuellen Anlageziele passenden Kapitalanlagen.

Essen, 2. März 2015

Ihre
KümpersFinanz AG



Unsere **KümpersFinanz Report** Ausgaben Nr. 1 bis 35 sowie die **KümpersFinanz Spezial** Ausgaben Nr. 1 bis 3 finden Sie als Download unter www.kuempersfinanz.de

Impressum

Herausgeber: **KümpersFinanz** AG, Im Teelbruch 58, 45219 Essen, Essen HRB 16806

V.i.S.d.P.: Martin Borgs, Redaktionsschluss: 23.02.2015

Die Veröffentlichung erfolgt ohne Gewähr, die Haftung ist ausgeschlossen. Die Ausführungen stellen keine Anlageberatung und keine Aufforderung zum Kauf und Verkauf von Fonds oder Beteiligungen dar. Angaben zu Wertentwicklungen von Fonds beinhalten keine Garantie für künftige Entwicklungen. Sofern Sie den **KümpersFinanz Kompakt** als Werbemittelung künftig nicht mehr erhalten wollen, bitten wir um eine formlose Information per Brief, Fax oder E-Mail.

