

Wohin mit dem Geld?

13.06.2013 | [Ralf Flierl](#)

Impressionen von der Vaue Intelligence Conference

Zulauf mit Klarsprech

Ein Höhepunkt der an hochkarätigen Teilnehmern nicht gerade armen Value Intelligence Conference war das Referat des renommierten Schweizer Vermögensverwalters und langjährigen Barron's Roundtable-Teilnehmers, Felix Zulauf. Ausgangspunkt seiner Überlegungen war die weltweite demographische Entwicklung der kommenden Jahrzehnte. Sein Fazit: "Die Zukunft ist bei den Alten!"

Das hat enorme Implikationen für das strukturelle Wirtschaftswachstum einzelner Regionen, wobei es insbesondere für die Industrienationen düster aussieht. Angesichts solcher Aussichten weiter die alten Rezepte anzuwenden, wäre in etwa so, als würde man bei einem Auto mit Motorschaden immer nur Benzin nachgießen: "Wir überschütten die Welt mit Stimulanzien, die sie gar nicht aufnehmen kann."

Verschärft wird diese Entwicklung noch durch eine Schuldsituation, die in immer mehr Bereichen an das Limit stößt. Die Kombination aus Demographie und Schuldsituation deutet über die nächsten Jahrzehnte auf sehr bescheidenes Wachstum hin.

Teufelskreislauf der Intervention

Für das sich immer weiter verschärfende Problem der Staatsverschuldung sieht Zulauf nur eine echte Lösung - den Staatsbankrott, also die Restrukturierung der Schulden. Die Sparpolitik ("Austerität") sei gescheitert. Die Notenbanken erwiesen den Volkswirtschaften mit Ihrer Gelddruckerei zudem einen Bärendienst. Sie lösen keine Probleme, sondern verschieben diese lediglich in die Zukunft und vergrößern sie dabei noch.

Zulauf identifiziert hinter der wachsenden Kluft zwischen Arm und Reich ebenfalls die Notenbanken. Ein Thema übrigens, dem wir uns in der aktuellen Ausgabe [Smart Investor 6/2013](#) ausführlich widmen. Uneingeschränkt unterschreiben können wir zudem Zulaufs Einschätzung, dass der wachsende Einfluss von Staat, Politik und Bürokratie auf das Wirtschaftsgeschehen zu immer weiteren Wohlstandsverlusten führt. Dies wiederum ruft den steuernden und regulierenden Staat dann erneut auf den Plan - ein Teufelskreislauf!"

Es kommen wieder "Schwarze Schwäne"

Wie sollen sich Anleger in einem solchen Szenario verhalten? Japan ist nach Zulaufs Einschätzung im Prinzip schon Pleite. Einer Aussage, der man bei einer Staatsverschuldung jenseits von 235% des BIP nicht ernsthaft widersprechen kann. Die Abwertung des Yen wirkt als "unglaublicher deflationärer Einschlag" - eine gefährliche Entwicklung für die Weltwirtschaft, die noch nicht ausreichend erkannt worden sei. Vor dem Hintergrund der betriebenen Politik hat Zulauf in erster Linie "Vertrauen" in den weiteren Abwärtstrend des Yen und erst in zweiter Linie in den Aufwärtstrend japanischer Aktien. Japan gibt Zulauf mit der aktuellen Politik ohnehin nur ein Zeitfenster von drei Jahren bis das System kollabiert.

An den anderen Märkten würden Aktien vor allem deshalb gekauft, weil durch die Dauerintervention der Notenbanken der Rentenmarkt völlig unattraktiv geworden sei. Der Bondmarkt sei geradezu absurd bewertet. Das entspricht einem Blaseniveau.

Die nächste Blase wird möglicherweise dort entstehen, wo Dinge eine relativ gute Rendite versprechen und nicht sehr riskant scheinen - zum Beispiel hervorragende Unternehmen, die eine Dividende zahlen und auch nicht allzu zyklisch sind. Das, was aus guten Gründen beginnt, endet dann in der Übertreibung. Aktien sind schon jetzt Verlegenheitsinvestments, die in Bewertungsrelationen getrieben werden, die mit der weiteren Entwicklung der Gewinne nichts mehr zu tun haben. Entsprechend verhalten gibt sich Zulauf hier.

Dass dem erfolgten Ausbruch nach oben nun eine jahrelange Aufwärtsbewegung folgen müsse, sieht er jedenfalls nicht. Nach seiner Einschätzung bewegen sich die Aktienmärkte im oberen Bereich von neutral. Auch diese Bewegung ist ein Ergebnis der Strategie der Finanziellen Repression, die von den Regierungen betrieben wird. Wie beim Euro werden die Bürokraten aber auch mit dieser Strategie weitermarschieren.

Apropos Euro: Zulauf geht nicht davon aus, dass sich der Euro gegenüber dem US-Dollar auf dem aktuellen Niveau halten können. Europa brauche ohnehin keine starke Währung. Besonders ab der zweiten Jahreshälfte sei hier Druck zu erwarten. Entsprechend werde der US-Dollar über die nächsten Jahre fester.

Für Rohstoffe ist Zulauf allgemein nicht bullisch gestimmt. China habe seinen Bedarf erst einmal gedeckt. Gold sei noch immer in einer großen Korrektur, die noch nicht beendet ist. Es wäre nach seiner Auffassung schön, wenn wir die 1.250 USD/Feinunze sehen würden, was relativ schnell geschehen könnte. Erst dann sei ein starker Rebound zu erwarten. Für die Wiederaufnahme des säkularen Trends bedürfe es jedoch einer neuen Krise und die werde auch kommen. Zulauf ist sich sicher: "Es kommen wieder schwarze Schwäne".

Fazit:

Es ist stets interessant, einem langjährigen Kenner der Kapitalmärkte zu lauschen - der Schweizer Felix Zulauf gehört zu den Besten und wir teilen die meisten seiner Ansichten. Für die Anleger bleiben die globalen Finanzmärkte in Zeiten der finanziellen Repression und exzessiver Geldschöpfung ein Minenfeld.

Seminarempfehlung

In München wird am 15. Juni 2013 die Konferenz "Steuern und Inflation" des Ludwig von Mises Instituts Deutschland stattfinden - "Österreichisches" und Libertäres zu bewegenden Themen der Zeit, präsentiert von bekannten und hochkarätigen Denkern. Nähere Infos: www.misesde.org/konferenz

© Ralf Flierl, Ralph Malisch
www.smartinvestor.de

Quelle: Auszug aus dem aktuellen "[Smart Investor Weekly](#)"-Newsletter

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/173759--Wohin-mit-dem-Geld.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf/-Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).