

Das Risiko, keine Aktien zu besitzen!

Von Patrick Bodie,

GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung

Wie ein Acker in der Landwirtschaft verdienen es Geld und Vermögen, aktiv bewirtschaftet zu werden. Bei der Suche nach einer passenden Investition kommt es nicht selten vor, dass Aktien dabei von den Betroffenen gemieden werden. Fehlende Professionalität bei früheren Aktienanlagen – getrieben durch die beiden Börsenbegleiter Angst und Gier – führt häufig zu schlechten Erfahrungen und realisierten Kursverlusten. Die negativen Berichterstattungen sowie Angst- und Panikmache seitens der Medienlandschaft tun in schwierigen Börsenzeiten ihr Übriges.

So ist die sichere Geldanlage bei vielen Mandanten und Interessenten oberstes Gebot. Doch was ist sicher? Der nominale Erhalt des Gegenwertes, dass also ein Euro gleich ein Euro bleibt, oder doch lieber der Erhalt der Werthaltigkeit und Kaufkraft?

Eine Aktie ist ein Eigentumsanteil an einem Unternehmen, welches Waren oder Dienstleistungen produziert, und solange es uns Menschen gibt, werden diese Waren & Dienstleistungen konsumiert. Aktieninhaber können daher an der primären Realwirtschaft des täglichen Konsums partizipieren. Jeden Tag putzen wir uns die Zähne, jeden Tag essen und trinken wir, nutzen das Smartphone, den Computer, das Internet etc.

Jeglicher Konsum findet sich in Aktientiteln wieder. Durch Preisanpassung der Produkte an die Inflation bieten Aktien einen Schutz gegen ansteigende Preisniveaus, zudem können sich die Aktionäre am Gewinn anhand einer Dividendenausschüttung erfreuen. Die Verwahrung findet gesichert in einem Depot statt und kann zu jeder Zeit an einen anderen Ort oder in ein anderes Land verlagert werden.

Ja, Aktien unterliegen Kursschwankungen, die unumgänglicher Teil dieser Investitionsart sind, und auch in Zukunft immer vorhanden sein werden. Und Ja, es gab auch Aktien, welche wertlos wurden, jedoch – und das wird in der Analyse möglicher Investitionen häufig vernachlässigt – bringen auch andere Anlagemöglichkeiten teilweise schwerwiegendere Risiken mit sich. >>



Vermögenswirksame Intelligenz gesucht
Minus, viel Minus oder Vermögenserhalt trotz Krisen:
Gute Vermögensverwalter schützen ihre Kunden
und betreuen sie umfassend.

Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung
und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt
Bestellung bitte an: bestellung@elitereport.de



Sparbücher, Tagesgelder & Cash:

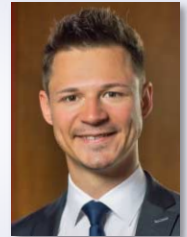
Hat man in jüngster Vergangenheit noch für diese Anlageform etwas bezahlen müssen, ist der Zins zwischenzeitlich von den Toten auferstanden und so werden wieder die ersten Zinsen auf Gelder mit täglicher Verfügbarkeit bezahlt. Jedoch reichen die Zinszahlungen bei Weitem nicht aus, um die aktuell horrenden Inflation auszugleichen, und seitens der Bank sind die Einlagen lediglich bis 100.000 Euro abgesichert. Nicht nur das ... blickt man in die Vergangenheit zurück, lässt sich feststellen, dass Währungen – und somit Positionen in dieser Anlageform – komplett verschwunden und wertlos geworden sind.

Verzinsliche Wertpapiere:

Auch diese Möglichkeit der Geldanlage hat mit dem rasanten Zinsanstieg im vergangenen Jahr ein kleines Comeback gefeiert. Jedoch reichen die Zinsen nicht aus, um sich aus der sogenannten Nominalwertillusion zu befreien. Mit der Zinszahlung sind Sie der Meinung, vermöglicher als vorher zu sein, was bei nominaler Betrachtung auch seine Richtigkeit hat. Bei realer Betrachtung hingegen müssen Sie feststellen, dass die nominale Vermögensmehrung nicht dazu

geführt hat, Ihre Kaufkraft zu erhalten. Zudem gehen Sie ein Gläubigerisiko ein, da Sie einem Land oder einer Institution ein Darlehen gewähren. Im Anbetracht der gestiegenen Staatsverschuldung in den letzten Jahren und der häufig vorkommenden verschuldeten Unternehmensbilanzen besteht die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit und somit ein nicht zu vernachlässigendes Risiko.

Patrick Bodie,
Vermögensverwalter,
GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung
www.vermoegensverwaltung-europa.com

**Edelmetalle:**

Eine beliebte Wahl bei »sicheren« Anlagen sind Edelmetalle, allen voran Gold. Doch auch das hat so seine Tücken. Wo verwahre ich meine Edelmetalle, wenn ich sie physisch besitze? Was, wenn sie mir gestohlen werden? Zudem bin ich lediglich auf die Wertsteigerung aus Angebot & Nachfrage

ANZEIGE

Spezialisierungslehrgang

Zertifizierter Family Officer

Ihr Können
kann sich sehen
lassen.

ZERTIFIZIERTER
FAMILY OFFICER
FVF

www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer



Fachseminare
von Fürstenberg

Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

► **Überzeugen Sie durch**

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► **Profitieren Sie von**

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



angewiesen, was im Gegenzug auch zu Verlusten führen kann. Regelmäßige Ausschüttungen wie Zinsen oder Dividenden können in dieser Anlage nicht erwartet werden. Und auch hier gibt es bezüglich der Risiken einen erschreckenden Blick in die Vergangenheit, denn so stand der Besitz von Gold in der Nachkriegszeit sogar unter Todesstrafe, auch wenn dieses Szenario ein in heutiger Zeit denkbar unwahrscheinliches Risiko darstellt.

Immobilien:

Das sogenannte Beton-Gold erfreut sich großer Beliebtheit gerade bei deutschen Investoren und so konnten in den vergangenen Jahren neben den regelmäßigen Mieten auch schöne Wertsteigerungen verbucht werden. Doch was, wenn ich einmal einen Teil des Vermögens benötige? Eine Teilliquidierung ist nicht möglich, wodurch ein Geldbedarf zur kompletten Veräußerung des Vermögenswertes führen würde. Auch die fehlende Flexibilität bezüglich einer Standortverlagerung ist ein großer Nachteil der Anlageklasse. Dies zeigt sich aktuell im extremen Fall eines Kriegsausbruchs. Und auch hier lohnt noch ein Blick in die Vergangenheit, denn zur Währungsform in Deutschland wurden nach dem zweiten Weltkrieg alle im Privatvermögen befindlichen Immobilien mit einer Zwangshypothek belastet. So mussten Immobilienbesitzer ihre bereits abbezahlte Immobilie von der Bundesrepublik erneut »freikaufen«.

Fazit: Der Blick in die Vergangenheit und gerade in die Nachkriegszeit zeigt die schwerwiegenden Risiken der unterschiedlichen Anlageklassen. Unternehmen und somit die Aktien wie Bayer oder Siemens als Beispiel haben je zwei Weltkriege durchstanden, da der menschliche Konsum nach deren Produkten die Rückkehr in die Normalität leitete. Auch auf die anderen genannten Risiken hat die Aktie eine Antwort parat.

Bei einem gestiegenen Preisniveau haben qualitativ hochwertige Unternehmen mit intaktem Geschäftsmodell im Rahmen ihrer Preisfestsetzungsmacht die Möglichkeit, ihre Preise zu erhöhen, und bieten somit einen Inflationsschutz.

Mit ihren regelmäßigen Dividendenauszahlungen stellen die Unternehmen den Investoren attraktive Renditen in Aussicht. Und auch im Falle eines Geldbedarfs oder der Standortverlagerung spricht im Rahmen des Investitionsgedankens alles für die Aktie, denn Aktien lassen sich an der Börse auch in Teilen veräußern und ein Depot kann zu jeder Zeit an einen anderen Ort umgezogen werden.

So liegt zusammenfassend das vielleicht größte Risiko einer Geldanlage darin, keine Aktien zu besitzen. Es muss nicht gleich das Gesamtvermögen sein, welches in Unternehmensanteile eingebracht wird, aber keine Aktien in der Anlage zu berücksichtigen ist aus Gründen des Risikos und der Sicherheit grob fahrlässig.

Wichtig ist, bei der Auswahl der Aktien auf eine hohe Qualität der Unternehmen zu setzen. Das ist zu jeder Zeit das A & O, jedoch auch die schwierigste aller Aufgaben in der Aktienselektion. Daneben ist der Anlagehorizont bei einer Aktienanlage entscheidend. Wenn bereits bekannt ist, dass die Investitionssumme innerhalb von drei Jahren wieder benötigt wird, sollte man die Finger von Aktien lassen, denn bei einem Zeithorizont dieser Kürze spricht man von Spekulation, bei der sich die Angst vor Verlusten als durchaus wahrscheinlich bewahrheiten kann. Spekulation ist kein guter Begleiter bei einer Anlage des hart erwirtschafteten Vermögens. Einer Investition hingegen steht ein Zeithorizont von fünf oder mehr Jahren gegenüber, in dem man sich wirtschaftlich in der Lage befinden sollte, auf das investierte Geld nicht angewiesen zu sein. □

ANZEIGE

INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Liebingsmenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

www.annavonbergmann.de



Nachhaltige Anlagen – zwischen Regulierungsfrust und Chance

Von Dr. Harald Brock

Nachhaltigkeit ist eines der großen Themen in der Vermögensverwaltung. Politik und Regulierung fordern, dass Kunden aktiv darauf angesprochen werden müssen, doch die Umsetzung von Nachhaltigkeitskonzepten stellt Vermögensverwalter vor einige Herausforderungen.



Dr. Harald Brock,
Geschäftsführer investify TECH

b2b.investify.com

Dabei ergeben nachhaltige Anlagen auch aus Kundensicht viel Sinn: So wollen laut PwC 82 % der Vermögensverwalter nachhaltige Anlagen anbieten, um den Anforderungen ihrer Kunden gerecht zu werden. Bereits seit August 2022 müssen Vermögensverwalter die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden erfragen und bei allen Transaktionen umsetzen.

Vom unabhängigen Vermögensverwalter bis zum großen Investmenthaus – die Verunsicherung ist groß. Einerseits erschlägt die schiere Fülle an Regulierung, andererseits ist da die Angst vor Reputationsschäden durch vermeintliches Greenwashing.

Regulierungsvorgaben in der Vermögensverwaltung umzusetzen, ist aufgrund der portfolio- und strategiebezogenen Sichtweise nicht ganz einfach. Das zeigt sich auch im Nachhaltigkeitsbereich.

Prinzipiell hat der Anleger freie Wahl, was er als Nachhaltigkeitsziele angibt. Der Kundenwunsch trifft dann auf das vom Vermögensverwalter angebotene Nachhaltigkeitskonzept. In der Praxis werden beide nicht deckungsgleich sein. Das hat der Gesetzgeber wohl geahnt und die Möglichkeit vorgesehen, dass der Kunde im zweiten Schritt seine eigenen Nachhaltigkeitsziele an das Konzept des Vermögensverwalters anpassen kann.

Was sich ziemlich umständlich anhört, kann es in der Praxis auch werden. Abhilfe schaffen hier digitale Lösungen, mit denen sich eine Deckungsgleichheit von Nachhaltigkeitspräferenzen und Anbieterkonzept ohne viel Aufwand herstellen lässt. Das kann sowohl im Rahmen des digitalen Onboardingprozesses komplett online geschehen als auch im Gespräch zwischen Anleger und Berater am Tablet.

Mittel der Wahl zur Umsetzung sind hier Plattformlösungen. Sie halten den Aufwand für den einzelnen Vermögensverwalter so gering wie möglich, sorgen für eine kurze Projektlaufzeit und Implementierungsdauer sowie eine hohe Realisierungssicherheit. Dabei muss darauf geachtet werden, dass die Plattform eine maximale Anpassungsfähigkeit an die Bedürfnisse des Vermögensverwalters bietet. Denn der Kunde muss die Identität des Vermögensverwalters im gesamten Prozess wahrnehmen, er muss DNA und Markenidentität des Anbieters spüren.

Ein zweiter wichtiger Baustein in der Nachhaltigkeitsregulierung ist die laufende Berichterstattung an die Kunden. Die Umsetzung der technischen und regulatorischen Vorgaben hinsichtlich der Kommunikation fordern die Vermögensverwalter. Der Kunde muss nämlich sowohl in den vorvertraglichen Informationen als auch in regelmäßigen Berichten über den ESG-Ansatz, die Nachhaltigkeitsrisiken sowie Auswirkungen der Fonds informiert werden. Diese Informationen basieren auf dem eigenen Nachhaltigkeitskonzept des Vermögensverwalters und folgen festgelegten Regeln.

Grundsätzlich lässt sich sagen: Je »grüner« das Nachhaltigkeitskonzept des Vermögensverwalters, desto quantitativer muss der Quartalsbericht angelegt sein. Allein für den Berichtsrahmen für nachteilige Auswirkungen (»PAI« für Principal Adverse Impact) hat der Gesetzgeber über 70 verschiedene Angaben vorgesehen. Die müssen dann auf das einzelne Kundenportfolio angewendet bzw. heruntergebrochen werden, z. B. um den ESG-Score auszuweisen.

Eine Arbeit, die manuell nicht zu bewältigen ist, sondern den Einsatz einer digitalen Plattform erfordert. Der Vermögensverwalter liefert Depotdaten und beauftragt einen Nachhaltigkeitsdaten-Provider, wir verarbeiten dann alles kundengenau, bereiten die Berichte im Look-and-Feel des Vermögensverwalters auf und liefern digital die einzelnen Berichte pro Kunde. >>

Eine fehlende Standardisierung hinsichtlich der Offenlegung von ESG-Daten wird auch zukünftig eine große Herausforderung für die Branche bleiben.

Während die EU mit konkreten Vorgaben bereits relativ weit ist, wird ein direkter Vergleich mit weltweiten Anlageprodukten vor allem aufgrund unterschiedlicher Vorgaben der Länderbehörden immer schwieriger und komplexer. Umso wichtiger wird es für den einzelnen Anbieter daher sein, Partner zu haben, die regulatorische Vorgaben umsetzen bzw. Hilfestellung bei der Umsetzung bieten.

Ignorieren Anleger die Realität?

Kurserholung nicht nachhaltig – anhaltend hohe Inflation zu erwarten

Die US-Notenbank Fed und die EZB haben die Zinsen weiter erhöht. Noch wichtiger: Sie haben deutlich gemacht, dass weitere Zinserhöhungsschritte wahrscheinlich sind, um die Inflation in die Nähe des Zielkorridors von 2 % zu bringen. Ein klarer Gegensatz zu den Erwartungen der Märkte, die von lediglich einem weiteren Zinsschritt auszugehen scheinen. Und was machen die Aktienmärkte? Sie steigen – vor allem in Europa. Norbert Frey, Leiter Fondsmanagement der Fürst Fugger Privatbank: »Die Rallye wird gerade seit Jahresbeginn primär durch temporäre oder auch veraltete Geschichten angekurbelt.«

Hinter den Kursanstiegen stecke etwa sogenanntes Short Covering. Dabei müssten Händler zuvor leerverkaufte Titel zurückkaufen. Außerdem seien sogenannte Meme Stocks sehr gesucht, also auf Social-Media-Kanälen gehypte Aktien. Auch Kryptoanlagen seien wieder geklettert.

»Short Covering, Meme Stocks oder Kryptos – das sind alles hochspekulative Positionen. Sie bilden nicht ansatzweise eine nachhaltige Kurserholung an den Märkten ab«, warnt Frey. Erheblich wichtiger sei die aktuell laufende Quartalsberichtssaison der Unternehmen. Viele Marktteilnehmer hofften darauf, mit ihr die vorläufig letzten Kursrückschläge zu sehen.

Für Norbert Frey ein Trugschluss: »Was die Prognosen zur Geschäftsentwicklung betrifft, haben wir die Tiefs noch nicht erreicht. Das dürfte erst zur Jahresmitte geschehen.«

Gar keine nachhaltigen Konzepte anzubieten, ist kaum eine ernstzunehmende Lösung. Denn wer nachhaltige Geldanlagen anbietet, tut etwas für die Umwelt, erfüllt die Erwartungen der Kunden und der Gesellschaft und eröffnet sich nicht zuletzt neue Geschäftschancen – gerade bei der jüngeren Anlegergeneration. Nach einer Studie der Allianz fließen nämlich überproportional viele Mittel in nachhaltige Fonds und ähnliche Produkte. Die Ökonomen gehen auch künftig von einem Wachstum grüner Anlagen von 13 Prozent pro Jahr aus, während die klassische Vermögensverwaltung nur um vier Prozent wächst. □

Einen kleinen Vorgeschmack habe der Ausblick des Softwaregiganten Microsoft gegeben. Die Konjunkturabschwächung habe gerade erst begonnen und die großen Notenbanken würden die Geldpolitik weiter straffen. »Die Märkte spielen ein Disinflation-Szenario, das die Kurse treibt. Das ist voreilig, denn wir werden es mit anhaltend hohen Inflationsraten zu tun haben. Wir sehen noch kein Ende der Zweitrundeneffekte im derzeitigen Inflationszyklus.«

Norbert Frey,
Leiter Fondsmanagement
der Fürst Fugger Privatbank

www.fuggerbank.de



Der größte Arbeitgeber weltweit, der US-Einzelhandelsriese Walmart mit über 2 Mio. Beschäftigten weltweit, wolle den Mindestlohn von 12 auf 14 US-Dollar anheben. Und die Konkurrenz müsse folgen. Dies würde die Inflationsrate weiter hochhalten. Die Gewinnmargen in den USA und Europa seien auf historischen Höchstständen, denn die höheren Einkaufspreise hätten auf die Konsumenten abgewälzt werden können.

Dies werde nicht so bleiben, ist Norbert Frey überzeugt: »Die Preissteigerungen werden schwieriger durchzusetzen, ohne Kunden zu verlieren. Wir erwarten deshalb weiter anhaltenden Druck auf die Gewinnmargen der Unternehmen. Und die Bewertungen von Aktien sind noch immer zu hoch.« Alles in allem sei dies kein Einstiegsszenario für die Aktienmärkte, selbst ohne den überbewerteten Tech-Sektor in den USA. □

Bergos geht mit neuem Kernbankensystem auf FNZ-Plattform in Betrieb

- Die Schweizer Privatbank Bergos AG hat in Zusammenarbeit mit FNZ, der globalen WealthManagement-Plattform, erfolgreich eine neue Kernbanklösung eingeführt.
- Die Lösung, die in acht Monaten implementiert wurde, umfasst das Kernbanken- und CRM-System sowie eine völlig neue E-Banking-Plattform.
- Zu den neuen E-Banking-Funktionen gehört die native Bergos Mobile App, die es den Kunden ermöglicht, mit Beratern zu interagieren, Zahlungen und Abschlüsse zu tätigen sowie Kontostände und Dokumente einzusehen.
- Phase 1 des Projekts ist abgeschlossen, weitere Ausbaustufen sind für 2023 geplant, um das Kundenerlebnis im Private Banking, in der Beratung und in der Vermögensverwaltung weiterzuentwickeln.
- Die Partnerschaft stärkt die Expansion von FNZ in die Schweiz und das Angebot im Private-Banking-Sektor und ermöglicht es FNZ, seinen Kunden noch umfassendere Lösungen anzubieten.

Die Bergos AG, eine unabhängige Schweizer Privatbank, freut sich, die erfolgreiche Einführung ihrer neuen Kernbanklösung in Zusammenarbeit mit der globalen WealthManagement-Plattform FNZ bekannt zu geben. Die erfolgreiche Implementierung der Kernlösungen konnte dank der engen Zusammenarbeit und Partnerschaft zwischen beiden Unternehmen innerhalb von acht Monaten realisiert werden. Durch die neuen E-Banking-Funktionen können Bergos-Kunden nun auf die Bergos Mobile App zugreifen, wo sie zahlreiche Funktionen nutzen können, um ihre Finanzen auch unterwegs zu verwalten. Die anwenderfreundliche App verfügt über eine intuitive Benutzeroberfläche, die eine einfache Navigation ermöglicht. Mit dem Launch der App wurde Phase 1 des Projekts erfolgreich abgeschlossen. Weitere Ausbaustufen sind für 2023 geplant, darunter auch eine Weiterentwicklung des Kundenerlebnisses mit Schwerpunkt auf Private Banking, Beratung und Vermögensverwaltung.

Die neue Plattform umfasst eine »digital-first«, SaaS-basierte Kernbanken- und Vermögensverwaltungstechnologie, Infrastruktur und operative Services. Dadurch kann Bergos seinen Kunden passendere und effizientere Bankdienstleistungen anbieten sowie gleichzeitig die internen

Prozesse straffen und die Gesamteffizienz verbessern. Nach einer umfassenden Prüfung verschiedener Anbieter entschied sich Bergos zur Unterstützung der digitalen Transformation und Verbesserung der funktionalen Fähigkeiten für FNZ. Die Schweizer Privatbank wählte für die Modernisierung ihrer bestehenden Systeme eine vollständig integrierte, API-gesteuerte Plattform, die konsequent auf die Digitalisierung der spezifischen Prozesse im Private Banking ausgerichtet ist.

Dr. Peter Raskin, CEO und Partner von Bergos, sagte: »Die Bedürfnisse unserer Kunden und die Entwicklung einer langfristigen Beziehung stehen bei Bergos im Mittelpunkt. Als Bank, die sich dem »Human Private Banking« verschrieben hat, wollen wir das Potenzial modernster digitaler Lösungen nutzen, um unsere Teams bestmöglich mit den Tools auszustatten, die sie benötigen, damit sie ihre Zeit optimal ihren Kunden widmen können.«

Philippe Bongrand, CEO FNZ Schweiz, sagte: »Wir freuen uns, dass wir Bergos bei der Erreichung dieses bedeutenden Meilensteins auf ihrem Weg der digitalen Transformation unterstützen konnten. Ich möchte beiden Teams zu ihren außergewöhnlichen Leistungen bei der Einführung dieser Plattform gratulieren. Wir freuen uns auf die Fortsetzung unserer gemeinsamen Partnerschaft.«

Vincent Jeunet, Deputy Head Managing Director FNZ Switzerland & Private Banking, sagte: »Die Partnerschaft kombiniert die Stärken beider Unternehmen und eröffnet uns neue Möglichkeiten, unsere Produktpalette im Private Banking weiterzuentwickeln.« www.bergos.ch



Briefmarken können helfen ...

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit
für behinderte Menschen.

In Koma: Ehegatten-Notvertretung

Von Jürgen E. Leske

Ist ein Ehegatte in Koma gefallen (etwa infolge eines Unfalls) oder sonst nicht mehr ansprechbar, dann kann der andere Ehegatte die medizinische Behandlung für ihn bestimmen – aber nur in den ersten sechs Monaten nach dem Vorfall. Das ist neues Recht seit Jahresbeginn (Gesetz zur Reform des Vormundschafts- und Betreuungsrechts).

Da staunte der Laie bisher, hat doch so gut wie jeder geglaubt, dass der Ehegatte in einer solchen Notsituation selbstverständlich für den Verunfallten handeln kann, dass er die medizinische Versorgung bestimmen kann und dass er Zugang zur Krankenakte und zu den Ärzten hat.

Weit gefehlt! Die Rechtslage war bis Ende 2022: Wer da keine Vorsorgevollmacht oder sonst eine Vollmacht für solche Fälle vorlegen konnte, den mussten die Ärzte zurückweisen. Glücklicherweise geschah das nicht immer. Ärzte, die hier gnädiger verfahren, versündigten sich aber gegen die Rechtslage und den Datenschutz.

Seit diesem Januar aber sieht es anders aus. Der Ehegatte hat das Recht auf Entscheidung der medizinischen Fragen, auf Akteneinsicht und auf Beratung mit den Ärzten. Alles schön und gut. Jedoch: Das gilt nur für die ersten sechs Monate. Danach fragen die Ärzte wieder nach der Voll-

macht. Wer sich das ausgedacht hat, ist nicht so richtig festzustellen. Aus den Gesetzesmaterialien geht nur hervor, dass man ursprünglich nur drei Monate dieses Recht gewähren wollte. Das bedeutet für alle Ehegatten: schleunigst eine entsprechende Vollmacht formulieren! Denn das halbe Jahr ist schnell rum. Das gegenseitige gesetzliche Vertretungsrecht der Ehegatten (das nach § 21 des Lebenspartnerschaftsgesetzes auch für Lebenspartner gilt), umfasst ausdrücklich nur die Gesundheitsvorsorge in einem weiteren Sinne und ist auf die Vertretungsdauer von sechs Monaten beschränkt. Zweck der neuen Vorschrift ist es, die ärztliche Akutversorgung von Ehegatten zu gewährleisten und damit die Notwendigkeit der Bestellung eines Betreuers zu vermeiden.

Aber einem Missbrauch soll auch entgegengewirkt werden: So ist eine Ehegattenvertretung zum Beispiel dann ausgeschlossen, wenn der Ehegatte zuvor einen entgegenstehenden Willen geäußert hat oder wenn in einer Vorsorgevollmacht ausdrücklich eine andere Person bevollmächtigt ist. Auch wenn die Ehegatten getrennt leben, besteht die gesetzliche Vertretungsberechtigung nicht. Andererseits: Eine Pflicht, das Vertretungsrecht wahrzunehmen, gibt es für den Ehegatten nicht. □

Das Bundesministerium der Justiz (BMJ) hat gemeinsam mit der Bundesärztekammer und der Deutschen Krankenhausgesellschaft ein entsprechendes Dokument erarbeitet.

www.bundesaerztekammer.de/service/muster-formulare

So sichern Unternehmerfamilien ihr Vermögen

3. »wir«-Barometer zum Thema »So sichern Unternehmerfamilien ihr Vermögen«, gemeinsam konzipiert und erstellt von »wir«-Magazin für Unternehmerfamilien, WIFU-Stiftung und Pictet Wealth Management. An der Befragung nahmen 265 GesellschafterInnen von großen und mittelgroßen Familienunternehmen in Deutschland teil.

Als Auszug daraus einige Kernergebnisse:

- 61 % der GesellschafterInnen von großen und mittelgroßen Familienunternehmen in Deutschland sehen Inflation als größte Bedrohung für das Familienvermögen, gefolgt von zunehmendem Populismus (53 %) und Erhöhung von Steuern und Abgaben (52 %).

- Alternative Anlageklassen gewinnen an Bedeutung: 32 % planen einen Ausbau ihrer Investitionen in Private Equity und 59 % in Immobilien. Immerhin 32 % sind in Hedgefonds investiert und 5 % planen eine diesbezügliche Aufstockung.
- Eine nachhaltige Ausrichtung der Investitionen hat inzwischen für fast 80 % der Befragten Relevanz, wenn auch in unterschiedlicher Ausprägung.
- Die Förderung von Gesellschafterkompetenz rückt klar in den Fokus (für 69 %).
- Obwohl das Stiftungsmodell im Zuge einer Unternehmensnachfolge von knapp jedem Zweiten kritisch gesehen wird, erwägt ein Drittel eine Doppelstiftung oder Familienstiftung.

Das White Paper finden Sie hier zum Download:
www.wirmagazin.de/research/download

Rezessionsrisiken oder nicht?

Von Gérard Piasko

Inflation, Stagnation, Rezession, was beschreibt die Situation und das Hauptrisiko am besten? Derzeit ist das Stagflations-szenario wohl das mit der höchsten Wahrscheinlichkeit, das heisst wenig oder kaum wachsende Wirtschaft bei gleichzeitig historisch weiter überdurchschnittlicher Inflation, auch wenn diese sich in den kommenden Monaten etwas zurückbilden könnte. Doch auch Rezessionsrisiken sind wegen der Energieabhängigkeit trotz derzeit volleren Gasspeichern in der Eurozone immer noch vorhanden, aber auch in den USA, vor allem, wenn die US-Zentralbank und die Europäische Zentralbank keine Zinssenkungen beziehungsweise keine Kehrtwende bei der Verteuerung des Geldes vollziehen.

In der Eurozone könnte sich bei wieder deutlicherer Energieknappheit, ausgelöst durch hohe Nachfrage bei kalten Temperaturen oder durch noch weniger Energielieferungen aus Russland oder aus den OPEC-Staaten, die Wahrscheinlichkeit einer Rezession dieses Jahr wieder erhöhen, auch wenn aktuell die Gasspeicher noch gut gefüllt erscheinen. Dank einer besser balancierten Energieversorgung und einer mehr auf Pharmazeutika ausgerichteten Produktion ist die Rezessionswahrscheinlichkeit in der Schweiz geringer als in der Eurozone. In Deutschland und Italien hingegen ist die Rezessionswahrscheinlichkeit aufgrund des höheren Gasanteils an der gesamten Energieversorgung grundsätzlich höher als in der übrigen Eurozone. Doch wie steht es um die grösste Volkswirtschaft der Welt mit dem bestimmenden Einfluss auf die Finanzmärkte, die USA?

Im ersten Halbjahr 2022 verzeichneten die Vereinigten Staaten bereits eine »technische« Rezession, wenn man es genau nimmt, die sich aber über den Sommer 2022 auflöste. Eine technische Rezession wird in den USA definiert durch zwei aufeinanderfolgende Quartale mit negativem Wachstum des Bruttoinlandproduktes, welches die Wirtschaftsaktivität misst. Quantitativ zeigten das erste und das zweite Quartal in den USA ein Wachstum von -1,6% und -0,9%, was also als technische Rezession gelten kann, jedoch kamen diese Minuszahlen durch spezielle Konstellationen zustande. So führten die Rohstoffpreise beziehungsweise Veränderungen der Rohstoffe zur Vorperiode im ersten Quartal zu einer negativen Kontribution der Handelsbilanz zum Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP). Im zwei-

ten Quartal 2022 zeigte sich eine ungewöhnliche Lagererhöhung, welche ebenfalls als ausserordentlicher Grund für die Negativveränderung des BIP gilt, weshalb man bei beiden Quartalen nicht von einer echten Rezession, sondern eher von einer »technischen« Rezession sprechen kann. Wie steht es nun um die Gefahren einer echten Rezession und wie wird diese definiert?

Bei steigenden Konjunkturrisiken sind weniger konjunkturabhängige Anlagen die weniger riskante und vorsichtigeren Strategie.

Gérard Piasko,
Chief Investment Officer,
Maerki Baumann & Co. AG

www.maerki-baumann.ch



In den USA entscheidet das National Bureau of Economic Research, kurz NBER, über diese Frage. Dies ist ein Think-tank, eine nicht gewinnorientierte private Research-Organisation unter Einbezug von Professoren wichtiger Universitäten, welche als Rezession definiert: »eine signifikante Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität, die länger als nur wenige Monate andauert, im BIP sichtbar wird sowie im Realeinkommen, in der Beschäftigung, der Produktion des verarbeitenden Gewerbes sowie im Gross- und Einzelhandel.« Die Abschwächung im ersten Halbjahr 2022 bekam trotz der »technischen« Rezession daher nicht die Bezeichnung als Rezession durch das NBER.

Doch die Risiken für eine echte Rezession in diesem Sinne in den USA steigen aus verschiedenen Gründen an, auch wenn es noch keineswegs sicher ist, dass es letztlich auch zu einer Rezessionsbezeichnung durch das NBER kommen wird. Hauptgrund dafür ist die Fortsetzung der enorm aggressiven Zinserhöhungspolitik durch die US-Zentralbank, welche die Inflation auf den Zielwert von 2% drücken möchte, was gemäss Fed-Chef Powell nicht schmerzfrei gehen könne. Eine Angebotsknappheit kann zwar mit Zinserhöhungen nicht bekämpft werden – und insofern ist gar nicht sicher, ob die Inflation durch die Fed-Politik letztlich auf 2% zurückgeführt werden kann –, doch die wirtschaftliche Nachfrage kann schon gebremst werden. Eine Rezession kann daher durch einen Rückgang des

Privatkonsums, der Investitionen der Unternehmen, der Immobilienkonjunktur und vor allem eine Verschlechterung des Arbeitsmarktes, also der Beschäftigung, in den USA ausgelöst werden und nicht nur durch einen externen Energieschock wie in der Eurozone 2023 oder wie in den USA in den 1970er Jahren. Wie historisch belegt ist die aktuell deutliche Inversion der US-Zinskurve ein Warnsignal, denn vor jeder Rezession zeigte sich eine Inversion der US-Zinskurve.

Bei steigenden Konjunkturrisiken sind weniger konjunkturabhängige Anlagen gegenüber zyklischen, mehr von der Wirtschaft abhängigen wohl die vorsichtigeren Strategie und weniger riskant. Daher bleibt eine Favorisierung defensiver, weniger konjunkturabhängiger Aktienmärkte gegenüber zyklischeren sinnvoll, zum Beispiel des Schweizer Aktienmarktes und bei Anleihen jene mit besserer Kreditqualität gegenüber jenen mit schlechterem Kreditrating. □

»Economic clouds lift but risks linger«

Marktausblick von Pictet Asset Management

»Das neue Jahr begann mit einem Paukenschlag: Der MSCI World legte um 6,5% zu, Europa um fast 10% und die Schwellenländer um über 6%. Die Wolken beginnen sich also zu lichten, aber es ist noch zu früh, um einen entscheidenden Schritt in Richtung Aktien zu tun – schließlich sind die Bewertungen nicht besonders günstig, die Unternehmensgewinne stagnieren und das globale Wachstum ist bestenfalls moderat«, so Luca Paolini, Chefstrategie bei Pictet Asset Management.

Aktien:

- Die Bewertungen für Schwellenländeraktien erscheinen uns günstig, insbesondere für Schwellenländer in Europa und Lateinamerika. China (+50% seit dem Tiefpunkt des Lockdowns) hat noch viel Luft nach oben. Aufgrund der hohen Ersparnisse durch die Covid-Pandemie haben chinesische Haushalte USD 740 Mrd. zur Verfügung, die sie ausgeben können. Davon dürften zyklische Konsumgüter und Immobilienunternehmen profitieren. Anleger haben immer noch die Möglichkeit, ihre Bestände an chinesischen Aktien näher an die Benchmarkgewichtung heranzuführen.

- Andernorts bleiben wir bei US-amerikanischen und europäischen Aktien untergewichtet, da die Unternehmensgewinne sowohl durch steigende Kosten als auch durch eine nachlassende Nachfrage beeinträchtigt werden. Bei den europäischen Unternehmensgewinnen erwarten wir einen Rückgang um bis zu 7% in diesem Jahr (der Konsens geht von einem Anstieg um 1% aus).

Inflation:

- Anders als bei der Wiedereröffnung in den USA und Europa erwarten in China nicht, dass diese die Inflation

anheizen wird, da es dort während der Covid-Pandemie keine fiskalischen Transfers an die chinesischen Verbraucher gab. Zudem haben die globalen Angebotsbeschränkungen nachgelassen. Die Inflation in den USA und der Eurozone hat ihren Höhepunkt überschritten.

- Auf Sektorebene stufen wir Kommunikationsdienstleistungen von neutral auf Übergewichtet hoch. Da die Zentralbanken die Zinserhöhungen zu einem späteren Zeitpunkt aussetzen werden, dürften die Gewinnmultiplikatoren der Aktien, insbesondere der wachstumsorientierten, unter Druck geraten. Zyklische Konsumtitel setzen wir von untergewichtet auf neutral, da sich das Verbrauchersentiment verbessert und die nachlassende Inflation den Druck auf die Verbraucher verringert.

Anleihen:

- Bei Anleihen bleiben wir weiterhin Übergewichtet. Wenn die US-Notenbank im Laufe des Jahres ihren Zielzinssatz erreicht, wird sie die Kreditkosten länger auf diesem Niveau halten als der Markt annimmt – daher haben wir unser Engagement in US-Staatsanleihen reduziert. Die Abschwächung des US-Dollars dürfte den EM-Schuldtiteln in Landeswährung zugute kommen – daher bleiben wir hier Übergewichtet.

Weitere Details entnehmen Sie bitte der Originalpublikation in englischer Sprache unter diesem Link: [am.pictet](https://www.pictet.com/assetmanagement)

SOS-KINDERDORF STIFTUNG

WERDEN SIE SINNSTIFTER!

Nichts verändert die Zukunft eines Kindes nachhaltiger als frühe Förderung und Bildung. Unterstützen Sie junge Menschen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de

ifo Institut:**Kalte Progression belastete Steuerzahlende 2022 mit 10,9 Milliarden Euro**

Die inflationsgetriebene kalte Progression belastete die Steuerzahlenden im Jahr 2022 mit 10,9 Milliarden Euro. Dies zeigen Berechnungen des ifo Instituts. Aufgrund der damit verbundenen geringeren steuerlichen Beschäftigungsanreize blieben dem Staat so Mehreinnahmen von 9,3 Milliarden Euro durch die kalte Progression. »Für 2023 gleicht das neue Inflationsausgleichsgesetz die Steuerbelastung der Haushalte durch die kalte Progression nahezu aus, kompensiert aber nicht die verbleibende Steuerbelastung durch die Inflation des Vorjahres 2022«, sagt ifo-Präsident Clemens Fuest.

Die zusätzliche Steuerlast haben vor allem die Mittelschicht und höhere Einkommen getragen. Ohne Ausgleich kostete die kalte Progression die Privathaushalte im Jahr 2022 durchschnittlich knapp 325 Euro. Das entspricht 0,7 Prozent ihres verfügbaren Jahreseinkommens. Die obersten 10 Prozent der Einkommen zahlten fast 1.000 Euro mehr Einkommenssteuern (inkl. Solidaritätszuschlag). Das entspricht in etwa 0,9 Prozent ihres Jahreseinkommens. Die obere Mittelschicht – Steuerzahlende, die rund 60.000 Euro zur Verfügung haben – trug im Ver-

hältnis zum ihrem durchschnittlichen Jahreseinkommen die höchste Last. Bei der sogenannten »kalten Progression« rutschen die Steuerzahlenden in einen höheren Steuertarif – allerdings nur, weil ihr nominales Einkommen gestiegen ist, das die Inflation ausgleicht. Dies führt im Ergebnis dazu, dass man mehr Steuern zahlt, aber real weniger Geld zur Verfügung hat.

»Bei der Beseitigung der kalten Progression sollte sich die Politik nicht auf den reinen Inflationsausgleich beschränken. Ökonomisch sinnvoller wäre, sie durch das Wachstum der nominalen Einkommen auszugleichen. Statt der Inflationsrate würde dabei das durchschnittliche Wachstum der nominalen Einkommen berücksichtigt«, sagt Florian Dorn, ifo-Forscher und Koautor der Studie. Andernfalls würde der Staat selbst dann einen zunehmenden Anteil des volkswirtschaftlichen Einkommens beanspruchen, wenn die realen Einkommen ohne Inflation steigen. »Der Ausgleich der kalten Progression sollte automatisch über einen Tarif auf Rädern erfolgen, bei dem sich die Eckwerte der Tarifzonen jährlich in Höhe des Wachstums der nominalen Einkommen anpassen«, sagt Dorn.

Aufsatz: »Kalte Progression in Zeiten hoher Inflation: Wer trägt die Lasten?«, von Maximilian Blömer, Florian Dorn und Clemens Fuest: www.ifo.de (ifo Schnelldienst 02/2023)

ANZEIGE

FOTOGRAF IN MÜNCHEN | DANIEL SCHVARCZ PHOTOGRAPHY



www.d-s-photo.com

Chinas Bedeutung für die deutsche Wirtschaft: Von Völlerei zur Unterernährung?

Von Robert Halver, Baader Bank AG

China war für Deutschlands Wirtschaft lange das, was für die Made der Speck ist. Doch da sich die Kalorienzufuhr aus China auch aus geopolitischen Gründen immer mehr reduziert, wird uns die extreme Abhängigkeit vom chinesischen Schlaraffenland erst bewusst. Für alternative Ernährungsquellen steht Amerika leider nicht mehr zur Verfügung. In Deutschland droht wirtschaftlich Schmalhans zum neuen Küchenmeister zu werden.

An Stelle des großen US-Marktplatzes, der uns zuletzt durch Old McDonald's Handelskapriolen weniger zugänglich war, galt China als perfekter Ersatz mit gleich zweifachem Trump(f). Es verfügte über den weltgrößten Absatzmarkt und dort ließ sich auch noch zu sensationell günstigen Produktionskosten outsourcen. China hat uns zum Industrie-Weltmeister gemacht, was auch dem deutschen Wohlstand zugutekam. Die Objekte der Konsumbegierde waren für jedermann erschwinglich. Inflation fand nicht statt, was die EZB veranlasste – wenn überhaupt – nur mit Platzpatronen zu schießen.

Es war einmal das chinesische Schlaraffenland

Eigentlich musste man sich wirtschaftspolitisch gar nicht mehr anstrengen. Eigentlich lief es doch bis 2019 wie am Schnürchen, eigentlich. Aber plötzlich führten in China Corona-bedingte harte Wirtschaftsschließungen Deutschland vor Augen, dass unreflektiertes Outsourcing und blindes Vertrauen auf das Schlaraffenland gefährliche Schattenseiten hat. Die China-Chance birgt auch ein gewaltiges China-Klumpenrisiko.

Die China-Speisekarte wird kleiner. Die Bevölkerung schrumpft, was die traumhaften BIP-Zuwächse von einst 8 bis 10 Richtung kleiner 4 Prozent drücken wird. Übrigens lassen auch in China die Strukturreformen nach. Dagegen stand die Wiedererstarkung der kommunistischen Herrlichkeit im Mittelpunkt. All das wirkt sich auf die Wirtschafts- bzw. Importkraft aus.

Und dann ist da noch eine verheerende Immobilienkrise. Wenn Amerika die Krise über Lehman Brothers hatte,

dann ist es in China die Lehman-Großfamilie. Es wurde eine gigantische Kreditblase der Marke »Turmbau zu Babel« aufgebaut ohne wirtschaftliche Grundsätze zu berücksichtigen. Und da sich ca. ein Drittel der chinesischen Wirtschaftsleistung auf den Immobiliensektor stützt, wird die wirtschaftliche Fallhöhe Chinas klar ersichtlich. Hätte man komplette Einsicht in den chinesischen Bausektor, würde man wohl die Hände über dem Kopf zusammenschlagen. Und würde die Kreditbombe platzen, würden Dominoeffekte die Exportländer massiv in den Schwitzkasten nehmen. Nicht zuletzt verfügt China mittlerweile selbst über eine ansehnliche Industriekultur und ist immer weniger auf deutsche Industrie-Entwicklungshilfe angewiesen.

Amerika nutzt Europas Abhängigkeit von China schamlos aus

Zu allem Verdross kommt auf Wirtschafts-Deutschland aber auch noch geopolitisches Ungemach zu. Präsident Xi Jinping arbeitet konsequent an »China First«, versucht mit allen Mitteln Amerika von der pole position in der Welt zu verdrängen. Das gefällt dem jahrzehntelangen Platzhirsch Amerika naturgemäß nicht. Trump und jetzt Biden unternehmen alles, um Chinas heiße Gelüste auf Weltmacht abzukühlen. Dazu versucht man China auch mit handelspolitischen und Wirtschaftssanktionen beizukommen.

Leider zeigt die Geschichte, dass Amerikas Sanktionen nie die gewünschte Wirkung zeigten. Auch China wird nicht kleinbeigeben. Im Gegenteil, die US-Knute hat China veranlasst, Allianzen mit Russland, Indien, Brasilien und Südafrika zu schmieden, die Amerika gerne ein Bein stellen wollen. Die Folgen sind, dass China noch günstiger mit Energie versorgt ist, den Daumen auf viele andere Rohstoffe hat und sogar ein neuer Wirtschaftsraum entsteht, der unter der Fuchtel der Chinesen steht. Und die neue AGA (Allianz gegen Amerika) arbeitet mit Gegensanktionen.

Diese jedoch treffen Amerika nicht, dafür aber die europäischen Exportländer. Während Amerika über einen starken Binnenmarkt und energieseitige Unabhängigkeit verfügt sowie wegen einer starken High-Tech-Kultur zukunftsfähig ist, hängen wir am Fliegenfänger. Unsere Abhängigkeit ist gewaltig, was China veranlassen könnte, uns die Pistole auf die Brust zu setzen, bei US-Sanktionen weniger hart mitzumachen bzw. China-freundlich zu agieren. Ansonsten gibt es den Wirtschafts-Knüppel aus dem Sack. Die Tatsache, dass VW fast jedes zweite Auto in

China verkauft und dort mehr als ein Drittel seiner Gewinne einführt, beschreibt unsere Abhängigkeit mehr als deutlich. Wegen der Gegensanktionen kann sich Amerika sogar noch ins Fäustchen lachen. Da wir kein billiges Erdgas mehr aus Russland beziehen, sind wir u. a. auf teures amerikanisches Flüssiggas angewiesen. Das zerstört unseren entscheidenden Standortvorteil gegenüber Amerika.

Und niemand denke bitte daran, dass Amerika uns jetzt an anderer Stelle – sozusagen aus alter transatlantischer Verbundenheit – entgegenkommt. US-Präsident Biden ist zwar immer freundlich und nett, wenn er auf europäische Politiker trifft. Doch unterscheidet sich die harte Wirtschafts- und Handelspolitik seiner Administration von der seines Amtsvorgängers überhaupt nicht.

»Buy American« ist das neue Credo. Biden ließ in seiner Union Speech nicht den geringsten Zweifel daran, dass die »Lieferkette für Amerika in Amerika beginnt.« Zwar können europäische und deutsche Unternehmen in Amerika auch infrastrukturell tätig werden. Dazu müssen sie aber in Amerika produzieren, was bedeutet, dass der deutsche Wirtschaftsstandort verliert.

Damit will Amerika nicht zuletzt bei der Energiewende mit ihrem enormen Wachstumspotenzial die Nase vorn haben. Sein IRA »Inflation Reduction Act« – eigentlich ASA »America Satisfaction Act« – saugt förmlich deutsche Unternehmen mit ihrem new energy brain in die USA. Jetzt versuchen europäische Wirtschaftsminister bei Besuchen in Washington an die christliche Nächstenliebe des Katholiken Biden zu appellieren. Doch scheinen beim US-Präsidenten die Leit motive eher »Jeder ist sich selbst der Nächste« oder »Nehmen ist besser als Geben« zu sein. Wenn die China-Karte immer weniger sticht und Amerika sich nicht mehr an die gute alte transatlantische Freundschaft erinnern will, wird es für Europa und Deutschland höchste Zeit an einem Plan B zum wirtschaftlichen Überleben zu arbeiten. Deutsche Unternehmen können zwar flüchten, doch ist der deutsche Industriestandort mit seinem Arbeitsmarkt eine Immobilie.

Will man Amboss oder Hammer sein? Will man Wohlstand für alle oder Weniger für alle, will man Moral- oder Industrieweltmeister sein? Wie wollen wir zukünftig satt werden? Dass man diese Fragen überhaupt stellen muss, ist ein politisches Armutszeugnis. □

ANZEIGE

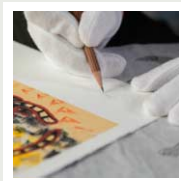


Là ci darem la mano, 2021

Grafik von Falk von Schönfels

Vom gleichnamigen Duett von Wolfgang Amadeus Mozart aus dessen *Dramma giocoso* »Don Giovanni« inspiriert, ist dem Künstler ein leuchtendes, aufmunterndes Werk gelungen.

Sichern Sie sich eines der 30 nummerierten und signierten Exemplare im Blattformat 48 x 33 cm für 670 Euro oder 58 x 42 cm mit Rahmen aus Nussbaumholz für 920 Euro, jeweils zzgl. Versandgebühr.



faz.net/selection, Info: (069) 75 91-10 10, Fax: (069) 75 91-80 82 52

F.A.Z. Selection steht für herausragende Qualität und anspruchsvolles Design – exklusiv für F.A.Z.-Leser gefertigt in deutschen Manufakturen und von renommierten Herstellern. Besuchen Sie unseren Online-Shop!

Frankfurter Allgemeine
SELECTION

Geldpolitik 2023: Hart reden, um weniger hart handeln zu müssen

Von Robert Halver, Baader Bank AG

Die Sprache der Notenbanker weltweit ist hart. Selbst die EZB-Präsidentin hat von taubenhaften Schalmeyenklängen auf falckenhafte Marschmusik umgeschaltet. Aktuell sagt sie sogar, dass die Zinsen noch deutlich und stetig steigen müssen, um der Inflation den Garaus zu machen. Gut gebrüllt Löwe. Aber haben deine Zins-Zähne auch genügend Beißkraft?



Westliche Notenbanken wollen ihre »Bonität« nicht aufs Spiel setzen

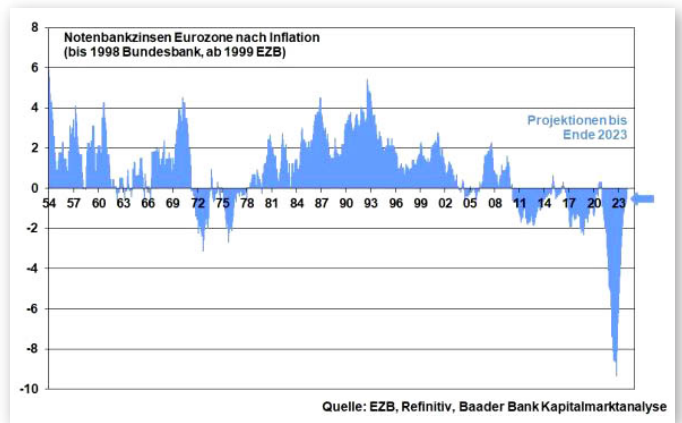
Fed und EZB haben ein Trauma erlitten. Zu lange haben sie die Inflationsbeschleunigung der Corona-Zeit als nur vorübergehend betrachtet. Spätestens mit den explodierenden Energiepreisen im Zuge des Ukraine-Kriegs war diese Einschätzung Makulatur. Angesichts des dramatischen Kaufkraftverlustes auf über 40-Jahreshoch drohte den Zentralbanken in puncto Glaubwürdigkeit sogar das Schicksal von deutschen Teilnehmer beim Eurovision Song Contest: Zero Points.

So eine Schmach kann sich weder die Fed als einflussreichste Notenbank der Welt noch die EZB mit ihrem Stabilitätsauftrag leisten. Das Schicksal der japanischen Notenbank wollen sie nicht erleiden, die die Inflation seit Jahrzehnten einfach hat laufen lassen und jetzt das Preismonster nicht mehr einfangen kann bzw. es mit Beschönigungen besänftigen muss.

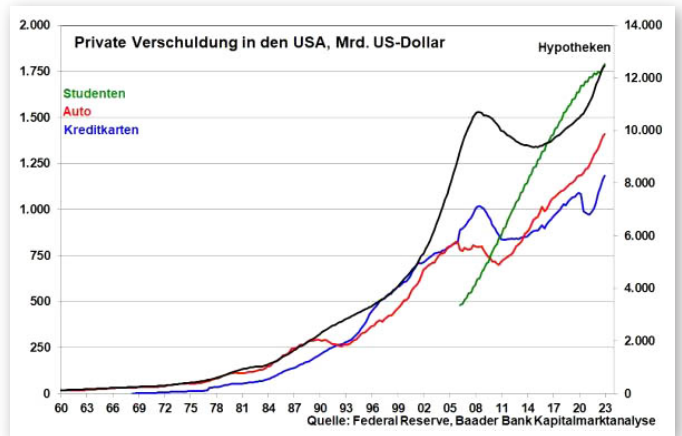
Insofern sind Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen der Fed und der EZB nachvollziehbar. Die Damen und Herren Notenbanker kennen die Gefahr von Inflation und ihren Steherqualitäten. Preissteigerungen sind wie Viren, die ein bekanntes Bibelzitat sehr wörtlich meinen: »Seid fruchtbar und mehret euch«.

Geldpolitische Freiheit kollidiert mit Verantwortung für Finanzwelt und Wirtschaft

Doch geht es weniger um das Ob, sondern um das Wie viel an geldpolitischer Zügelstraffung. Damals in den tugendhaften 80er Jahre nach der Ölkrise und den 90er Jahren nach der deutschen Wiedervereinigung hatte man mit gnadenlos positiven Realzinsen unbeirrt das Ziel der Preisstabilität verfolgt und auch wieder erreicht.



Heute hätte eine ähnlich knallharte Geldpolitik fatale Konsequenzen. Denn die Krise der real existierenden Finanzwelt lässt sich nicht ignorieren. Gegenüber den heutigen Verschuldungen waren die damaligen geradezu Puppenküchen-klein. In der Tat, bei Betrachtung der amerikanischen Staats- und Privatverschuldung bekommt man Schnappatmung.



Und auch in Europa ist Schuldenmachen längst in Mode gekommen. Der frühere Stabilitätsadler Deutschland ist heute zum gerupften Huhn geworden. Dabei verweist die Finanzpolitik auf die volkswirtschaftlichen Schäden der Schwarze Schwan-Krisen wie Corona und Ukraine-Krieg, die mit Eigenmitteln nicht zu finanzieren sind. Und natürlich müssen wir für eine wehrhafte Demokratie sorgen, was mit einer Blechbüchsenarmee nicht zu bewerkstelligen ist. >>

Doch Schulden sind Schulden, egal, ob sie aus sozialen, moralischen oder geopolitischen Gründen angehäuft werden oder wie man sie auch immer tituliert, z. B. als Sondervermögen. Insgesamt ist heute die Fallhöhe der Finanzwelt um ein Vielfaches größer und damit die Zündschnur für Schulden- und Bankenexplosionen kürzer. Insofern vertragen sich hohe Kredite und hohe Zinsen so wenig wie Hund und Katze. Wenn erst einmal die Schuldentragfähigkeit wegen zu hoher Zinskosten fällt, brechen die internationalen Kredit-Kartenhäuser ein und ziehen Finanzmärkte und Konjunktur gleich mit nach unten. Einen Vorgeschmack dazu lieferte die Finanzkrise 2008, die heute mit deutlich mehr Schmackes ablaufen würde.

Besonders kritisch würde es, wenn die Realzinsen in den USA oder Europa nicht mehr wie aktuell negativ, sondern über Zinserhöhungen nachhaltig positiv verliefen. Bislang frisst eine Inflation, die höher als der Kreditzins liegt, Kreditkosten maroder Staatsbudgets und die explodierende Privatverschuldung ohne große Eigenanstrengung auf. Die Zeche des Schuldenmachens zahlt also die Preissteigerung.

Im umgekehrten Fall, wenn der freie Mittagstisch über Inflation nicht mehr angeboten wird, muss man entweder Diät betreiben oder für sein Essen selbst bezahlen. Doch scheuen Politiker vor staatlichen Ausgabenkürzungen und höheren Steuern zurück. Und Wirtschaftsreformen der Marke »Jetzt wird wieder in die Hände gespuckt, wir steigern das Bruttosozialprodukt« oder nennen wir es Wiederbelebung des Leistungsprinzips, helfen der Wirtschaft zwar

längerfristig auf die Sprünge und bezahlen dann sogar die Schulden. Aber zunächst verursachen sie Schmerzen, die die Wähler bei der nächsten Stimmabgabe beeinflussen könnten. Und leider suggeriert Papa Staat seinen Schutzbefohlenen, er könne in Krisen zum alternativen Vollversorger werden. Ja, man gewöhnt sich schnell an Zuckerplätzchen, selbst wenn man sie sich nur auf Pump leisten kann. Vor diesem Gesamthintergrund frage ich mich, wie unsere angeschlagene und völlig überschuldete (Finanz) Welt ohne ein gehöriges Maß an freundlicher Unterstützung der Notenbanken zukünftig auskommen will. Will wirklich jemand die Büchse der Pandora aufmachen?

Früher Inflationsbekämpfung, heute Inflationstoleranz

Die internationale Geldpolitik befindet sich im Dilemma zwischen Inflationsbekämpfung auf der einen und (finanz) wirtschaftlichen Realitäten auf der anderen Seite. Und was macht man da? Man sucht einen Mittelweg, einen Kompromiss. Mit im Vergleich zu früher verhaltenen Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen, die eine rote Linie bloß nicht überschreiten, sollen die Reibungsverluste kleingehalten werden: Trotz Restriktion mehr Inflation.

Ganz wichtig dabei ist die Kraft der Worte. Eine harte geldpolitische Sprache soll die Inflationserwartungen in Wirtschaft und Gesellschaft mäßigen. Mögliche Preiserhöhungen sollen schon vorab unterdrückt werden. Und tatsächlich, wenn diese Verbalakrobatik gelingt, müssen Zinsen tatsächlich weniger erhöht werden. Soll doch einer sagen, reden bringt nichts. Schweigen ist Silber, Reden ist Gold! □

EXA

Energie

Für Firmen gemacht



» Optimieren Sie mit uns Ihre Strom- und Gas-Beschaffung«

www.exa-energie.de







ANZEIGE

ANZEIGE

Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinauschießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.**



Mehr erfahren und testen unter handelsblatt.com/neuesdenken

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.