

DER OFFENE INVESTANALYSEBRIEF

ANALYSEN | FAKTEN | MEINUNGEN | TRENDS

NR. 1 | 24. KW | 17.06.2016 | ISSN 1860-6369

Sehr geehrte Damen und Herren,

für Fußballdeutschland ist derzeit die Stimmung noch gut, der erste Sieg ist eingefahren, Schweini hat nach wenigen Minuten einen Treffer zum 2:0 gelandet. Die Europameisterschaft ist viel mehr als nur Fußball - es ist Wirtschaftsfaktor, Politik(um) und Aggressionsbewältigung in einem. Und es ist ein idealer Zeitpunkt, unpopuläre Gesetze in aller Stille im Bundestag zu verabschieden. Man darf gespannt sein, was die Parlamentsdramaturgen sich einfallen lassen.



Ein Foul hatte die EZB bzw. **Mario Draghi** den Märkten schon verpasst, da ab sofort nach Staatsanleihen auch Unternehmensanleihen direkt von den Währungshütern gekauft werden können. Nach Staats- nun auch Unternehmensfinanzierung. Die Folge ist, dass nun auch dieser Markt politisch wird. Zumindest scheint damit der Handel der oft in Mischfonds gehaltene Anteil von Unternehmensanleihen gesichert.

Einen Pass versucht derzeit **Sigmar Gabriel** mit dem Aufgreifen von Steuerthemen zu spielen. Gemeinsam mit den anderen Parteien der Großen Koalition 2 wird aber ein großer Bluff zur Vorbereitung der Wahl 2017 vorbereitet, wobei unklar bleibt, wer im Herbst 2017 das Spiel gewinnt.

Eine Gelbe Karte hat Börsen-Guru **Max Otte von Morningstar** mit nur mehr 3 Sternen für seinen Flaggschiffonds bekommen, deren Analysten im Handelsblatt den Otte-Fonds als "abenteuerlich" beschrieben hatten. Lesen Sie mehr auf Seite x.

Die Freiheit der Märkte ist inzwischen letztinstanzlich abhanden gekommen, nachdem sich selbst Teile des IVF-Führungspersonals in einem Aufsatz gegen den sogenannten "Neoliberalismus" stellen. Die ernsthaft aufgeworfene Frage: Warum sollen Staatsschulden überhaupt noch zurückgezahlt werden? Wir lassen Frank Schäffler dazu zu Wort kommen!

Fußball ist nicht alles, zumindest glauben das einige wenige Verirrte! Viel Freude beim Lesen und bleiben Sie finanzkritisch!

Ihr Edmund Pelikan

INHALTSVERZEICHNIS

Editorial	1
Prominentenfonds in der Kritik: Heute Max-Otto-Fonds	2
Indexpolice: Interview mit Tassilo Pollmeier, Managing Director von proadvice 360°	4
Anleger suchen oft Gurus und Propheten und nicht kundige Ratgeber!	5
Klassenkampf über die Abgeltungssteuer	6
Das Ende des Neo-Liberalismus?	7

Kurzmeldungen

Morningstar: „Überlebensirrtum fälscht Fondsergebnisse“	2
Vontobel erreicht neuen Meilenstein in Asien	2
Personalien	3
Scope veröffentlicht Marktstudie zu offenen Immobilienfonds	4
Termine	6

Impressum

Folgen Sie uns auch auf
facebook und **twitter**



Prominentenfonds in der Kritik

Heute Max-Otte-Fonds

Edmund Pelikan

Das Handelsblatt vom 06. Juni hat sich ausführlich an einer Morningstar-Kritik gelabt, die den Promifonds von Max Otte als „abenteuerlich“ bezeichnete. Wir haben dies zum Anlass genommen, den Investmentfonds nach gleichem Muster wie die Fonds in der Nullnummer unter die Lupe zu nehmen:

Max Otte (Foto) ist ein gefragter Untergangsprophet, seit dem er die Finanzkrise 2008 quasi vorhergesagt hatte. Sein Vorteil: er ist auch noch Professor und wurde somit neben dem Börsengesicht Dieter Müller zum Erklärbar der Finanzwelt für alle Finanzanalphabeten. Und das macht er wahrlich gut. Ich konnte ihn schon mehrfach auf Kongressen und in Talkrunden erleben. Das meiste, das er als Argumente beisteuert, ist fundiert und mit einer unaufgeregten Ruhe vorgetragen. Jetzt aber zum Fonds konkret:



Der **Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P (T)**, der unter der Fondsgesellschaft **Ampega Investment** emittiert wird und der Fondskategorie Aktienfonds international zugeordnet wird, bleibt deutlich hinter den Erwartungen zurück. Zum einen ist er mit einer Total Expense Ratio von 1,87 Prozent gebührentechnisch teuer. Ist aber auch nicht verwunderlich, es müssen ja auch in diesem Fall sowohl der Fondsmanager als auch der Namensgeber bezahlt werden. Bei einem Fondsvolumen von derzeit etwa 53 Millionen Euro reden wir also von 991.000 Euro Kosten pro Jahr. Und das, obwohl der Fonds in der Performance für ein Jahr bei einem Minus von über rund 12 Prozent liegt. Die Analysten von Morningstar werden im Handelsblatt mit folgender Kritik zitiert: „Zu viel konjunktursensible Werte, zu viele Finanzwerte, die gelitten haben. Bei Rohstofftiteln war der Manager zu früh eingestiegen.“ Wenn man ins Detail geht, merkt man, wovon Morningstar hier spricht. Positiv ist, dass immerhin 99 Prozent in Aktien investiert sind. Die Streuung der Branchen ist breit. Verwundert ist man, dass über 25 Prozent des Otte-Portfolios in zyklische Konsumwerte gehen, gefolgt von 14,5 Prozent in Technologie, 12,29 Prozent in nicht zyklischen Konsum und 11,56 Prozent in Banken. Da hilft es auch nichts, wenn die größte Aktienposition die Kultaktie Berkshire Hathaway A von Warren Buffett ist. Immerhin sind etwa 52 Prozent des Portfolios in Euro und nur etwas über 25 Prozent in US-Dollar.

Das **Anlageziel** des Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P (T) wird wie folgt definiert: Ziel des Fondsmanagements ist die Erzielung eines attraktiven Kapitalwachstums. Um dies zu erreichen, investiert der Fonds schwerpunktmäßig in Aktien, aber auch in Anleihen und andere Wertpapiere (Bsp. Edelmetall-ETCs) nach dem Reinheitsgebot der Kapitalanlage. Die Titel im Fonds kommen zumeist aus Europa und Nordamerika. Deutsche, österreichische und europäische mittelständische Unternehmen stellen eine bevorzugte Anlageklasse dar, soweit sich unterbewertete Anlagemöglichkeiten finden lassen. Derivate werden gemieden. ►

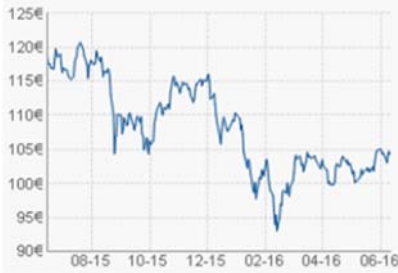
Morningstar: „Überlebensirrtum fälscht Fondsergebnisse“

In den wichtigsten Fondskategorien für europäische Anleger wurde zunächst die Quote der Outperformer ermittelt, die in einem Fünfjahreszeitraum ihre Benchmark übertrafen. Doch eigentlich muss man aus diesen Zahlen noch etwas Luft herauslassen. Denn hier sind die liquidierten Fonds nicht berücksichtigt und deswegen wird hier ein verzerrtes Bild gezeichnet. Mehr dazu bei **Morningstar**.

Vontobel Asset management erreicht neuen Meilenstein in Asien

Eastspring Investments, einer der führenden Vermögensverwalter für Retail-Investoren in Taiwan, vertritt künftig Publikumsfonds von **Vontobel Asset Management** in Taiwan. Vontobel Asset Management ist ein weltweit aktiver Vermögensverwalter mit einem im Kundenauftrag verwalteten Vermögen in Höhe von 100 Milliarden US-Dollar (Stand: 12/2015). Die Namensaktien der Vontobel Holding AG werden an der Schweizer Börse SIX notiert. Geführt wird das Unternehmen von Axel Schwarzer. Das Unternehmen hat 308 Mitarbeiter an 12 Standorten in der ganzen Welt.

So gesehen ist mit den oberen Parameter das definierte Anlageziel scheinbar erreicht worden, aber trotzdem hat der Fonds 2015/2016 schlechter abgeliefert, als geplant.



Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P (T) (ISIN: DE000A1J3AM3)

Fazit: Der Verlust des Fonds war überproportional.

Ist man als Professor also kein guter Fondsmanager?

Als Professor, Marktkommentator oder Buchautor gibt man eine Meinung wieder, die eintreten kann oder auch nicht. Wenn diese eintritt, ist der Professor der Größte, so geschehen bei der Finanzkrise. Berechtigterweise verdient man dann viel Geld und ist ein gefragter Redner. Wenn man nicht recht hatte, ist im Grunde nichts passiert, sondern maximal bei denen, die einem geglaubt haben.

Als Fondsmanager handelt man meist nach seinen Überzeugungen, das heißt, man kauft nach oder gegen den Trend, sichert Positionen ab und schichtet Depots um. Wenn nun die prognostizierten Ereignisse bei Fondsmanagern nicht eintreten, verlieren die investierten Fondsanleger Geld. So einfach ist das. □

Personalien

Stefan Bielmeier, DZ BANK AG, wurde auf der DVFA Mitgliederversammlung für weitere zwei Jahre im Amt des Vorstandsvorsitzenden bestätigt. Weitere sechs Vorstandsmitglieder wurden ebenfalls für die kommenden zwei Jahre bestätigt, außerdem hat der DVFA vier neue Vorstände.

Tobias Pross wurde einstimmig vom Vorstand des **BVI** zum neuen Präsidenten gewählt. Er ist Mitglied der Geschäftsführung der **Allianz Global Investors GmbH**. Damit löst Pross ab 01.07.2016 **Holger Neumann** ab.

BeteiligungsReport 2-2016

beteiligungsreport®

FACHMAGAZIN FÜR SACHWERTANLAGEN

Als gedruckte Version im Abo erhältlich, sowie im Pressehandel von Bahnhöfen und Flughäfen

Als PDF



beteiligungsreport.de



Als E-Magazin



issuu.com/beteiligungsreport



Als App



iTunes > epk Kiosk



Indexpolice

Interview mit Tassilo Pollmeier, Managing Director von proadvice 360°

Indexpolices sind derzeit die Lieblinge des Versicherungsvertriebs. Man meint, mit Formulierungen wie „Transparent und einfach“ oder „Gewinne nach oben offen“ die eierlegende Wollmilchsau gefunden zu haben. Aber es gibt auch Kritiker, wie Tassilo Pollmeier, Managing Director von proadvice 360° aus Köln. Der InvestAnalyseBrief sprach mit ihm:



Herr Pollmeier, sie sind kein Freund von Indexpolices. Warum stehen Sie diesem Assetprodukt kritisch gegenüber?

Indexpolices sind in den letzten Jahren geradezu inflationär wie Pilze aus dem Boden geschossen. Auch die letzte Gesellschaft möchte noch ein Stück vom dem sich bislang gut verkauften Kuchen abschneiden. In der Vergangenheit hat das für die Gesellschaften auch prima funktioniert. Durch gute Aktienmarktentwicklung seit 2008 und die fest deklarierten Überschüsse aus dem Bestand ist die Rechnung für die Versicherten zum Teil sogar aufgegangen.

Doch als Kunde sollte mal genau hinschauen, in welchem Maße man von den positiven Aktienmärkten über seine Indexpolice partizipiert - das Ergebnis ist so mager, dass eine Öko-Test zu Recht von „übelster Verbrauchertäuschung“ spricht.

Wie funktioniert eigentlich eine Indexpolice?

Das ist im Grund sehr simpel, im Detail für den Kunden jedoch derart intransparent und letztendlich eben weder risikolos noch sehr ertragreich wie von den Gesellschaften dargestellt. In Höhe des Überschusses des vergangenen Jahres (und der ist ja auch nur noch rudimentär vorhanden) partizipiert der Kunde im Folgejahr über ein Zertifikat an dem zugrunde liegenden Index, der die Rendite zusätzlich beeinflusst und begrenzt. Durch einen Cap ist die Partizipation ebenfalls nach oben gedeckelt. Hier sind also drei begrenzende Faktoren enthalten, die der Erwartungshaltung des Kunden sicherlich nicht entsprechen und über die der Kunde durch geschicktes Marketing im Unklaren gelassen wird.

Setzen Sie Indexpolices in der Beratung bei Proadvice 360° ein?

Nein, und das hat auch seinen Grund. Der Kunde unterschreibt eine Indexpolice doch mit der Motivation, mit geringem Risiko etwas höhere Renditen als Bundesanleihen oder Festgeld zu erhalten. ►

Scope veröffentlicht Marktstudie zu offenen Immobilienfonds

Scope erwartet 2016 Mittelzuflüsse über dem Vorjahresniveau. Im Vergleich zum ersten Quartal 2016 wird sich das Wachstum der Netto-Mittelzuflüsse jedoch leicht reduzieren.

Die größte Herausforderung für Fondsmanager besteht auch in diesem Jahr in der Allokation des hohen Mittelaufkommens. Dabei ist es von entscheidender Bedeutung, wie die in der Hochpreisphase des Marktes angekauften Objekte in einer Abkühlung des Marktes reagieren oder einer Krisensituation standhalten. Objekte an sehr guten Standorten haben dabei oft höhere Schwankungen hinsichtlich der Marktwerte und Mieten, sind aber hinsichtlich ihrer grundsätzlichen Vermietbarkeit oder der Transaktionsfähigkeit oftmals im Vorteil.

Langfristige Mietverträge mit Mietern hervorragender Bonität bilden dabei eine solide Basis für den Ausgleich künftiger Marktschwankungen. Auch das Vorhalten eines unmittelbar transaktionsfähigen Bestandes ist aus Sicht von Scope ein wichtiger Aspekt für die Zukunftsfähigkeit offener Immobilienfonds.

Wir haben die Erfahrung gemacht, dass, wenn wir den Menschen, die mit dieser Motivation zu uns kommen, die Gesetzmäßigkeiten und Funktionsweisen der Kapitalanlage von Grund auf erklären und den Anlagehorizont, die Chancenmotivation und Risikoaffinität vollumfänglich abklären, keiner dieser Kunden eine Indexpolice haben will.

Was wäre Ihrer Meinung nach eine anlegerorientierte Alternative?

Das ist die falsche Frage! Nur weil sie ständig wiederholt wird und niemand eine Alternative findet, wird die Fragestellung nicht richtiger und die Indexpolice bleibt dennoch ohne Existenzberechtigung. Die richtige Frage sollte lauten: Was ist gut für den Kunden?

Der aufgeklärte Kunde, der versteht, auf wie viel Rendite er zugunsten einer schön klingenden Garantie verzichtet und wie viel der versprochenen Rendite tatsächlich bei ihm ankommen wird, entscheidet sich bei uns fast immer für Fondspolices mit mehr oder weniger Garantie. Nur selten wünschen von uns aufgeklärte Kunden Garantien über 40 Prozent. Da die Kosten des Policenmantels und des Investmentkerns die Gesamtpformance maßgeblich beeinflussen, haben wir uns in meinem Unternehmen in der Privatkundenberatung schon vor langer Zeit auf Nettopolices mit ausgesuchten Investmentfonds spezialisiert. Der langsam zunehmende Trend in diesem Bereich bestärkt uns und bestätigt, dass wir schon lange für unsere Kunden richtig agieren.

Danke für das Interview

proadvice 360° berät seit über 20 Jahren Zahn- und Humanmediziner, Profisportler sowie andere Freiberufler und Unternehmer strategisch und ganzheitlich in allen Fragen des Risikomanagements der Vorsorge und des Kapitalaufbaus. Tassilo Pollmeier ist Versicherungskaufmann und hat internationale Projektierung studiert. Er war zuvor bei der Versicherungsgruppe der Deutschen Bank, der Allianz AG sowie Formaxx AG.

Anleger suchen oft Gurus und Propheten und nicht kundige Ratgeber!

Edmund Pelikan

Wann erklimmt ein „guter“ Mensch den Heiligenstatus in der katholischen Kirche? Wenn jemand in größter Not diesen Heiligen um Hilfe bat und dieser etwas scheinbar nicht wissenschaftlich erklärbares Eintreten ließ. Dies wird streng kontrolliert und durch einen Advocatus Diaboli hinterfragt. Wobei die bekannten Selbstheilungskräfte eines Menschen nicht als wissenschaftlich belegt gelten.

Ähnlich verhält es sich in der Finanzwelt. Anleger und Investoren rufen Heilige und Propheten an, um die Zukunft zu erfahren und sich danach zu richten. Apropos anrufen: Eine solche Telefonaktion stand bei der Zeitung „Die Welt“ wie jedes Jahr auf dem Plan. Interessant sind die Fragen und Antworten, die immer nach dieser Anlegerhilfe abgedruckt werden. Zwei wollen wir kurz zitieren und Anmerkungen dazu abgeben.

Frage: Sehen Sie den Dax am Jahresende höher oder tiefer als heute?

Welt-Antwort: Unter der Voraussetzung, dass es nicht zu unvorhersehbaren politischen Krisen oder einer Wirtschaftsabschwächung kommt, hat der Dax unserer Meinung nach gute Aussichten. Bis zu 11.000 Punkte scheinen möglich.

Natürlich kann kein Marktbeobachter wissen, wie der DAX am Jahresende steht. Wir sprechen bei der Antwort also hier von einer fundierten Vermutung. Trotzdem hat der Antwortgeber absolut richtig gehandelt. Er hat die Antwort eingeschränkt. Zum einen wird der landläufige Begriff des DAX meist für den sogenannten Performance-Dax verwendet. Das bedeutet, dass allein schon wegen der hinzuzurechnenden Dividenden und Erträgen ein Zuwachs erreicht wird. Und zum anderen sind unvorhersehbare Ereignisse omnipräsent. Sei es die Wahl von Donald Trump, sei es eine Wirtschaftskrise in Asien – speziell China – oder sei es ein sogenannter Schwarzer Schwan. Also: die Antwort stimmt immer.

Frage zum Thema Zinsen: Wie lange werden wir die Nullzinsen im Euro-Raum noch haben?

Welt-Antwort: Eine Zinswende ist in der Währungsunion derzeit nicht absehbar. Allerdings ist davon auszugehen, dass die Leitzinsen auch nicht mehr weiter gesenkt werden. Bei langfristigen Anlagen können wir kurzfristig noch leichte Zinsrückgänge sehen, weil die Europäische Zentralbank demnächst auch Unternehmensanleihen aufkaufen wird. Die Inflationsrate wird in den nächsten Monaten nur langsam anziehen, sodass aus heutiger Sicht auch im nächsten Jahr die Leitzinsen auf dem aktuellen Niveau bleiben dürften.

Ich bin zwar der gleichen Meinung wie der Antwortgeber, würde es aber darüber hinaus politisch begründen. Wir sind in einem politischen Markt, der nur noch wenig mit dem freien Markt zu tun hat. EZB und Regierungen manipulieren die Wirtschaftsentwicklung pseudolegal in ihrem Sinne, weil die Schulden ihnen sonst über den Kopf wachsen und die Staatshaushalte kollabieren. Wäre das der Untergang des Abendlandes? Nein, und es ist auch kein Platz für irgendwelche Verschwörungstheoretiker. Das Einzige, was passiert, ist eine Umverteilung von Privat- in Staatsvermögen, nicht aber von arm nach reich. Letzteres wird immer suggeriert, ist aber falsch. Und damit würde eine ganze Politikergeneration ihre Posten verlieren. Will aber keiner und deshalb werden die Zinsen lange Zeit niedrig gehalten, bis ein Staatsschuldenabbau eleganter realisiert werden kann.

Fazit: Die Antworten der Experten waren richtig und gut, aber auch politisch korrekt. So soll es auch sein. Tacheles hat „Die Welt“ dann wieder im Beitrag „Das große Bluffen“ von Martin Greive am 12.06.16 geredet. Echt lesenswert.

Klassenkampf über die Abgeltungssteuer

Edmund Pelikan

Noch Ende Mai erklärte Wirtschaftsminister und Vizekanzler Sigmar Gabriel unter dem Eindruck der schlechten Werte der Sonntagsfrage für seine SPD, dass nach der nächsten Bundestagswahl 2017 die Sozialdemokraten die einheitliche Abgabe von 25 Prozent auf Zinsen, Dividenden und Kursgewinne durch die Besteuerung nach dem persönlichen Einkommensteuersatz ersetzen werden soll. Der Slogan: Arbeitseinkommen darf nicht höher besteuert werden wie Kapitaleinkommen. Das schreit nach einem Faktencheck:

Einführung der Abgeltungssteuer (Auszug aus Wikipedia):

In Deutschland sind bestimmte Anwendungen der Kapitalertragsteuer als Abgeltungssteuer ausgestaltet, meist in Form einer [Quellensteuer](#) bei [Einkünften aus Kapitalvermögen](#). Zusammen mit der Einführung des *Gesonderten Steuertarifs für Einkünfte aus Kapitalvermögen* hat sie seit dem 1.1..2009 auch bei Privatanlegern für bestimmte Kapitaleinkünfte grundsätzlich abgeltende Wirkung (Abgeltungssteuer). Vor diesem Zeitpunkt hatte sie diese nur bei (z. B. rein ausländischen) Körperschaften in speziellen Fällen.

Verantwortlich für die Einführung war der SPD-Finanzminister der ersten Großen Koalition **Peer Steinbrück** damals als Gegenmaßnahme zur wahrgenommenen Kapital-

Termine

Finanzierungstag für Immobilienunternehmen

Am 20. Juni 2016 findet im Steigenberger Airport Hotel Frankfurt die Tagung „Finanzierungstag für Immobilienunternehmen“ statt. Die Themen reichen von Mezzanine und Schuldscheindarlehen über Crowdfunding bis hin zu Unternehmensanleihen. Mehr dazu unter www.finanzierungstag.com

6. KVK-Messe in Düsseldorf

Auch 2016 führt die Fonds Finanz wieder eine KVK-Messe durch. Nach Firmenangabe erfahren dort Vermittler das Neueste aus der Finanz- und Versicherungsbranche. Die Teilnahme an den Messen ist kostenfrei.

Brexit Referendum am 23. Juni 2016

Am 23. Juni 2016 sollen die Bürger Großbritanniens über ein mögliches Auscheiden aus der EU abstimmen. Die britische Regierung hat sich klar für den Verbleib in der Gemeinschaft ausgesprochen. Es wird eine Zitterpatie werden, warum auch die Börsen den Austritt bereits einpreisen. In jedem Fall wird der Ausgang so oder so zu Ausschlägen an den Märkten führen und die Marktbeobachter sich den Kopf zerbrechen, was die Folgen daraus sein werden.

flucht mit dem Slogan: „Besser 25 Prozent von x als 45 Prozent von nix“ sowie zur Steuervereinfachung.

Bereits ab einem Jahreseinkommen von 53.666 Euro hat ein Arbeitnehmer den Spitzengrenzsteuersatz von 42 Prozent erreicht. Damit würden bereits viele Angehörige der Mittelschicht für Kapitaleinkünfte einen Spitzensteuersatz zahlen. Durch den Informationsaustausch von über 100 Staaten wähnt man das Thema Steuerflucht im Griff, was diesen Grund der Abgeltungssteuer aushebeln soll.

Das Thema Vereinfachung greift jedoch weiterhin. Abgeltungssteuer wird direkt an der Quelle – also bei der Bank – vereinnahmt. Wenn die klassische Besteuerung wieder käme, heißt es wieder Belege sammeln. Und: Für zahlreiche Altersvorsorgemaßnahmen werden die Erträge schmelzen. Denn was die Nullzinsphase durch fehlende Zinsen nicht raubt, greift der Staat mit höheren Steuern auf Dividenden und Kursgewinne ab. Erste Kritiker rufen bereits jetzt nach einem höheren Sparerfreibetrag. Sicher ist: Wenn die Abgeltungssteuer fällt, kommen auf Sparer hunderte, wenn nicht sogar tausende Euro Mehrbelastung pro Jahr zu. □

Impressum

Chefredaktion:

Edmund Pelikan (V.i.S.d.P.)

Herausgeber:

Werner Rohmert

Verlag:

Research Medien AG

Nickelstraße 21

33449 Rheda-Wiedenbrück

Vorstand:

Werner Rohmert

Aufsichtsrat:

Prof. Dr. Karl-Georg Loritz (Vors.); Rudolf M. Bleser; Prof. Dr. Günter Vornholz

Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.

Bildquellen: fotolia.de

Risikohinweise / Disclaimer

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Brief 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 erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Dieser InvestAnalyseBrief darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren.

Für alle Hyperlinks gilt: Die Research Medien AG erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Research Medien AG 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.

Das Ende des Neo-Liberalismus?

Frank Schäffler (Erstveröffentlichung auf seinem Blog Frank und frei)

Die altehrwürdige „Zeit“ aus Hamburg hat gerade das Ende des Neoliberalismus ausgerufen und sich dabei auf den Internationalen Währungsfonds berufen. Dieser habe eingeräumt, dass die Entfesselung der Marktkräfte die Wirtschaft in vielen Fällen nicht wie erhofft gestärkt, sondern vielmehr geschwächt habe. Als Begründung führt der Autor Mark Schieritz in einem Kommentar an, „die Weltwirtschaft befindet sich in einem permanenten Krisenzustand, für die Fehlspekulationen einer globalen Finanzelite musste die Allgemeinheit aufkommen, und in fast allen Industrienationen ist die Kluft zwischen Arm und Reich größer geworden. Das muss man erst einmal schaffen.“ Wenn dies das Ergebnis des Liberalismus – mit oder ohne Präfix – wäre, ja dann wäre diese Analyse stichhaltig.

Mehrere Annahmen sind falsch. Die allererste ist, dass der IWF etwas mit Liberalismus zu tun habe. Nichts ist abwegiger. Der IWF ist ein Produkt supranationaler Prägung der Nachkriegsordnung. Er wurde als Interventionsmechanismus geschaffen, um die Wechselkurse der Währungen, die mittelbar über den Dollar an das Gold gekoppelt waren, zu stabilisieren. Der Ausgangspunkt war daher ein planwirtschaftlicher Ansatz. Staaten, die ihre Währung nicht stabilisieren konnten, wurde ein Übertäter zur Seite gestellt, der ihnen dann unter Auflagen aus der Patsche half.

Nach dem Ende der Goldbindung des Dollars 1971 durch Richard Nixon wurde der IWF anschließend nicht abgewickelt, sondern er suchte sich wie nahezu jede Behörde neue Aufgaben. Jetzt kümmerte man sich um die Entwicklungs- und Schwellenländer auf dieser Welt, wie jüngst auch um Griechenland. Mit Liberalismus hat dies alles herzlich wenig zu tun. Der Liberalismus schaut auf den Einzelnen, er setzt auf die freiwillige und friedliche Kooperation von Menschen und hat das Wohl des Ganzen im Blick. Man kann die Entwicklung und das Wirken des IWF daher nicht dem Liberalismus anheften. Der IWF ist ein Produkt der Allmachtsphantasie der Politik und ihres korporatistischen Gestaltungsanspruches. ►

Die zweite Annahme ist ebenfalls falsch oder zumindest unpräzise. Die Entfesselung der Marktkräfte habe nicht geholfen, sondern habe die Wirtschaft geschwächt. Die einseitige Aufgabe der Goldbindung des Dollars ermöglichte nach 1971 eine fast unbegrenzte Geldschöpfung der Banken und eine künstliche Ausweitung der Kredit- und Geldmengen. Dies war eine rein staatliche Entscheidung. Die Bürger Amerikas wurden nicht gefragt. Auch die Bürger in Deutschland, Großbritannien oder Japan konnten nicht individuell entscheiden, ob sie diese neue Geldordnung wollen oder nicht. Selbst durch demokratische Wahlen wurde dieser willkürliche Akt nicht legitimiert. Die neue Geldordnung sollte als Abkürzung zu einer stabilen und nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung führen. Stattdessen wirkte sie wie süßes Gift, das den Eindruck vermittelte, dass Wohlstand ohne Sparen möglich ist. Kurzfristig mag dies vielleicht geholfen haben, jedoch um den Preis späterer monetärer Schocks, weil Unternehmen in ambitionöse Investitionsprojekte gelockt wurden, die sich als nicht rentabel herausstellten und daher nicht vollendet werden konnten. Die Zulassung eines Rechtsrahmens, der solche Kredite ohne einen zuvor erfolgten Sparvorgang ermöglicht, hat einigen geholfen, insbesondere den Banken und den Schuldner. Beide wurden immer größer und mächtiger. Das Wirtschaftssystem spielt in der Folge verrückt. Unternehmen handeln plötzlich so, als wenn die Bürger ihnen viel mehr Ersparnisse zur Verfügung gestellt hätten. Tatsächlich ist es nur eine Geldillusion, die als solche von den Marktteilnehmern erkannt wird und sich korrigieren will. Die Notenbanken intervenierten anschließend mit noch niedrigeren Zinsen und noch billigerem Geld. Die Interventionsspirale des Staates dreht sich daher immer schneller.

Mit dem liberalen Grundsatz, Gleichheit vor dem Recht, hat dies jedoch nichts zu tun. Dort würde es als Betrug entlarvt. Es hat auch nichts mit Marktwirtschaft als die liberale Wirtschaftsordnung zu tun. In ihr würde es den Austritt von Marktteilnehmern geben. Staaten und Banken würden in dieser Marktordnung pleitegehen, Gläubiger würden auf Teile der Rückzahlung verzichten müssen und anschließend sich vorsichtiger verhalten. Es wäre ein gesundes Wirtschaften, weil Fehlentscheidungen im Kleinen korrigiert würden und keine kollektive Bestrafung aller, die zum großen Teil nichts mit den Fehlentwicklungen zu tun haben, stattfindet.

Die dritte Annahme ist ebenfalls haarig: Die Kluft zwischen Arm und Reich würde zunehmen. Das ist leicht dahingesagt. Was ist der Maßstab? Ist es die Zeit eines Anton Fuggers, der seit dem Mittelalter bis heute als der reichste

Mensch gilt. Oder ist es die Zeit eines Hugo Stinnes, der Anfang des



20. Jahrhunderts zu großem Vermögen kam? Wahrscheinlich war die Ungleichheit 1946 in Deutschland und anderen Ländern geringer als heute, doch weite Teile Europas und der Welt waren zerstört und vernichtet. Es ging allen schlecht. 1,4 Milliarden Chinesen sind heute wohlhabender als zu Zeiten Maos, als dieser Millionen verhungern ließ. Trotz seines unendlichen Vermögens hatte Anton Fugger kein Telefon, kein Auto und auch keine Krankenversicherung, die ihm auch noch im hohen Alter umfassende medizinische Versorgung garantiert – vom künstlichen Hüftgelenk bis zum Herzschrittmacher.

Vielleicht meint der Zeit-Kolumnist etwas ganz anderes. Es ist nicht der Neo-Liberalismus, der versagt hat, sondern der Kollektivismus, der in einer globalen Staatswirtschaft zum Ausdruck kommt. Sein Ende ist leider nicht in Sicht, aber Rom ist auch nicht an einem Tag erbaut worden. □

Frank Schäffler, geboren 1968, ist einer der prominentesten Vertreter der freiheitlichen Bewegung in Deutschland. Er war von 2005 bis 2013 Mitglied des Deutschen Bundestages. In dieser Zeit stemmte er sich vehement gegen die sogenannte Eurorettung und stimmte gegen sämtliche Maßnahmen der Schuldenvergemeinschaftung im Euroklub. In der FDP initiierte er 2011 eine viel beachteten Mitgliederentscheid gegen den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Er gründete das „Prometheus – Das Freiheitsinstitut“, was eine Denkfabrik ist, die sich der Verbreitung freiheitlichen Denkens widmet.