



Schwerpunktthema: Grexit

Hat Europa ausgedient?

Die EZB hat am Freitag nach langen Verhandlungen das Ende der Finanzhilfen für Griechenland beschlossen. Daran wird auch die von Staatspräsident Tsipras ausgerufene Volksbefragung nichts ändern - diese hat eher den Stellenwert einer Vertrauensfrage mit wahrscheinlichem Misstrauensvotum als Ergebnis. Was passiert nun? Die Kaffeesatzleserei hat ein Ende - die kommenden Tage und Wochen werden zeigen, welche wirtschaftliche Bedeutung Griechenland tatsächlich für Europa und die Welt hat.

Liebe Kunden von msi,

am Donnerstag abend hatte ich im Zug meinen Newsletter geschrieben und ihn der Person und der Anlagephilosophie des Warren Buffett gewidmet. Dann kam die Meldung, dass die EZB die Griechenland-Kredite nicht weiter ausweiten würde, und es gab nur noch ein Thema im Verlauf des Wochenendes. So entschloss ich mich, die Öffnung der Börsen am Montag abzuwarten, um einen aktuellen Newsletter zum Thema Grexit zu verfassen - und die Reaktionen der Märkte bereits zu interpretieren.

Ich selber bin der Überzeugung, dass der „Grexit“ lange überfällig war und dass es nichts bringt, eine ganze Volkswirtschaft über sechs Jahre hinweg zur Zwangsernährung an den Tropf zu hängen - während alle anderen im Raum ihre schmackhaften Mahlzeiten genießen. Auch, wenn für die Griechen eine harte Zeit beginnt, glaube ich nicht, dass es wieder sechs Jahre dauern wird, bis ein Silberstreif am Horizont auftaucht. Andere Staatspleiten haben gezeigt, dass es oft besser sein kann, wenn ein Staat aus eigener Kraft wieder auf die Füße kommt.

Ach ja, Warren Buffett: Er kommt am Ende doch noch zu Wort - meine Recherchen zu ihm haben ein Zitat hervorgebracht, das zur aktuellen Situation hervorragend passt.

Herzliche Grüße,

Ihr Michael Schulte

Politische Bedeutung des Grexit

Was passiert jetzt? Diese bange Frage beherrschte am Wochenende die Berichterstattung, zahllose Sondersendungen haben uns die Entscheidung der EZB (oder besser von Alexis Tsipras) erläutert und die Folgen mehr oder weniger dramatisch - je nach Seriosität des Senders - klar zu machen versucht.

Klar ist, dass der drohende Grexit eine enorme politische Sprengkraft hat. Europa ist nicht zerfallen, aber das bis dato Udenkbare - der Austritt einer Volkswirtschaft aus dem EURO - scheint nun unausweichlich zu sein. Europäische Politiker befürchten nun, dass das Modell „Europa“, vor nicht einmal drei Jahren mit dem Friedensnobelpreis gekürt, in der Welt nun als gescheitert angesehen wird. Insbesondere die USA könnten die ohnehin angespannte Lage zu Europa - Stichwort NSA - nutzen, um Europa politisch bloßzustellen.

Doch was sind - neben diesen unbestreitbar negativen politischen Auswirkungen - die wirtschaftlichen Implikationen dieser drohenden Staatspleite? Taumelt Europa in den Abgrund und reißt die gesamte Weltwirtschaft mit in eine Rezession nie gekannten Ausmaßes? Oder wäre eine Pleite Griechenlands eher ein Schluckauf im globalisierten Organismus der Volkswirtschaften?

Wirtschaftliche Bedeutung des Grexit

Um sich diese Frage zu beantworten, ist es hilfreich, die dramatischen Berichterstattungen mal beiseite zu schieben. „Only bad news is good news“ - wer diesen Leitsatz der Presse kennt und versteht, weiß, warum der Grexit ein gefundenes Fressen im politisch sonst so lauen Nachrichten-Sommerloch ist.

Betrachtet man Griechenland einmal als Unternehmen und vergleicht den Wert dieses Unternehmens mit anderen Unternehmen anhand der Marktkapitalisierung, also des Börsenwertes, so zeigt sich folgende überraschende Tatsache: Die gesamte Marktkapitalisierung Griechenlands liegt mit 44 Mrd € in etwa bei der Hälfte des VW-Konzerns. Sämtliche börsennotierten Unternehmen dieses Staates passen also zweimal in ein einzige DAX-Unternehmen. Würde man gar einen Giganten wie Apple in den Vergleich mit einbeziehen, so würde allein ein Viertel der Barreserven von Apple reichen, um alle griechischen Unternehmen zu kaufen.

Dieser Vergleich hinkt natürlich etwas - schließlich besteht eine Volkswirtschaft aus mehr als ihren börsennotierten Unternehmen. Will man die gesamte Leistung einer Volkswirtschaft messen, so bietet sich das Bruttoinlandsprodukt (BIP), also die Wertschöpfung eines Landes in einem Jahr, als Vergleichszahl an. Im Jahr 2014 stimmte das BIP Griechenlands mit 275 Mrd € in etwa mit dem BIP des Bundeslandes Hessen überein (250 Mrd €). Das gesamte BIP des Staates Deutschland lag im letzten Jahr bei 2,9 Bio €, also rund dem zehnfachen Griechenlands.

Egal also, welche Betrachtungsweise und welchen Vergleichsmaßstab man heranzieht - die wirtschaftliche Bedeutung Griechenlands liegt in der Größenordnung eines einzigen deutschen Konzerns. Fraglich ist, wie die Schieflage eines wirtschaftlich unbedeutenden Landes eine weltweite Wirtschaftskrise hervorrufen sollte - besonders, wenn man bedenkt, dass die Krise ja bereits 6 Jahre alt ist und niemand allzu überrascht sein dürfte. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers dagegen war wirklich überraschend und letztlich nur ein Indikator für eine krankhafte weltweit umspannende Verflechtung von mardnen Immobilien-Geschäften der mit Abstand größ-

ten Volkswirtschaft der Welt (die USA bilden 60 % der gesamten weltweiten Marktkapitalisierung).

Die Frage also, ob der Grexit oder auch die Insolvenz Griechenlands eine weltweite Krise zu verursachen auch nur in der Lage ist, kann nach heutigem Wissen wohl mit großer Sicherheit mit „Nein“ beantwortet werden.

Domino-Effekt?

Es bleibt die Theorie vom „Domino-Effekt“, der im Jahr 2011 schon einmal für eine Krise gesorgt hat: Damals drohte zum ersten Mal ein Zusammenbruch Griechenlands, und sowohl der DAX als auch der europäische Index MSCI Europe knickten um 30 % ein. Selbst in den USA war ein Echo zu orten - der US-Index „Dow Jones Industrial“ verlor im gleichen Zeitraum 15 %. Grund war die Angst einer „Ansteckung“ anderer europäischer Staaten wie Spanien, Portugal oder Italien; das Bankensystem dieser Staaten erschien als sehr zerbrechlich vor dem Hintergrund einer griechischen Pleite, der häßliche Begriff der „PIIGS-Staaten“ wurde geboren.

Fünf Jahre später stehen diese Staaten deutlich besser da und das Bankensystem ist stabiler als noch 2010. Der europäische „Rettungsschirm“ ist auf insgesamt 1,6 Bio € angewachsen und erlebte seine Feuertaufe bereits bei der Beinahe-Pleite der spanischen „Bankia“ im Zuge der Finanzkrise. Bankia wurde verstaatlicht und wird seit 2014 wieder mit Gewinn teil-privatisiert. Auch in Portugal konnte die Banco Espírito Santo mit Notkrediten aus dem Rettungsschirm gerettet werden. In Italien sorgte der Fall der Banca Monte dei Paschi di Siena Anfang 2014 für Aufregung - die älteste Bank der Welt hatte den Stresstest nicht bestanden und musste ebenfalls mit Notkrediten gerettet werden.

All diese Fälle zeigen, dass die Finanzkrise keineswegs vorbei ist und viele europäische Banken noch lange Zeit an den Folgen zu tragen haben. Das hat aber nichts mit der Weltwirtschaft zu tun - Aktiengesellschaften wie Apple, VW oder auch McDonalds werden auch in Zukunft gute Produkte herstellen, verkaufen und damit stetige Gewinne erzielen, die sie ihren Aktionären ausschütten werden.

Die Auswirkungen auf die Börse

Heute früh haben Panikverkäufe von nervösen Spekulanten den DAX unter 11.000 Punkte getrieben, das sind ca. 5 % Verlust gegenüber dem Schlusskurs von Freitag. Intelligente Investoren haben zugeschlagen und den nervösen Spekulanten zu diesen Tiefstkursen ihre Aktien dankend abgekauft - womit sich der DAX bald schon wieder zwischen 11.100 und 11.200 stabilisieren konnte. Aktuell - um 16:00 - gehen die Kurse weiter aufwärts in Richtung 11.300 Punkte.

Der europäische Index Eurostoxx zeigt ein ähnliches Bild - nach 5 % Verlust von Freitag abend bis Montag früh ging es bis 16:00 wieder um 2 % nach oben.

In Japan fielen die Kurse übers Wochenende um gut 2 %, weil für viele exportorientierte japanische Unternehmen Probleme befürchtet werden. Die Reaktion ist aber bereits deutlich abgeschwächer als direkt in Europa.

Die US-Börsen, die erst um 15:30 öffneten, zeigten sich weitgehend unbeeindruckt - der Dow Jones schloss am Freitag mit 17.946 Punkten, heute lag die erste Notierung bei 17.837, was einem Rückgang um 0,6 % entspricht. Ob das auf die Lage in Griechenland oder aber auf die Schuldenkrise in Puerto Rico zurückzuführen ist, die für einen Kursrutsch von fast 10 % beim Versicherer Assured Guaranty sorgte, kann wohl niemand sagen.

Von einem „Blutbad“ oder „Crash“ kann also kaum die Rede sein - die Entwicklung war in Europa bereits seit einigen Wochen „eingepreist“: Vorsichtige Anleger haben sich schon im April zurückgezogen, als der DAX kurzfristig über 12.000 Punkte gesprungen war.

Ein Wort von Warren Buffett

In meiner Einführung hatte ich ein Zitat des wohl bekanntesten Investors der Welt angekündigt - Warren Buffett, über den ich heute eigentlich schreiben wollte. Das Zitat stammt aus Buffetts alljährlichem Brief

an seine Aktionäre, die - neben den Geschäftszahlen der „Berkshire Hathaway Holding“ - traditionsgemäß eine Fülle von Börsen-Weisheiten und allgemeinen Anleger-Tipps enthalten. Es passt sehr gut zu den letzten Tagen, in denen uns viele „Marktschreier“ ihre vermeintlichen Anlagerezepte um die Ohren schlagen. Im Jahr 2014 schrieb Buffett folgendes:

„Für Aktien-Anleger sollte es von enormem Vorteil sein, ständig diese stark schwankenden Bewertungen für ihren Besitz [gemeint sind Aktienkurse] zu erhalten - und für einige Investoren ist es auch genau dies. Wenn mir ein launischer Kerl mit einem Bauernhof direkt neben meiner Farm jeden Tag über unsere Grenze einen Preis zuschreien würde, zu dem er entweder seine Farm an mich verkaufen oder meine Farm kaufen würde - und diese Preise je nach seinem psychischen Zustand über kurze Zeiträume stark schwanken würden - wie in aller Welt könnte ich nicht von seinem Fehlverhalten profitieren? Wenn seine täglichen Gebote lächerlich niedrig wären, und ich hatte etwas Geld übrig, würde ich seinen Hof kaufen. Wäre dagegen der Preis absurd hoch, könnte ich ihm entweder meine Farm verkaufen, oder einfach meine Farm behalten und weiter Landwirtschaft betreiben.“

Ein ähnliches Beispiel nutze ich regelmäßig, um meinen Kunden klar zu machen, warum der Verkauf von Aktien bei Erwartung einer Krise völlig irrational ist: Kein Immobilien-Besitzer würde sein Haus verkaufen, nur weil ihm jemand erzählt, dass eine schwere Krise bevorsteht und sein Haus bereits 20 % an Wert verloren hat. Warum auch? Ein Immobilienbesitzer hat eine langfristige Investitions-Entscheidung getroffen, die von aktuellen Bewertungen losgelöst ist. Erhält der gleiche Immobilienbesitzer aber das Angebot, seine Immobilie mit 20 oder sogar 50 % Gewinn zu verkaufen, kann er durchaus überlegen, zu verkaufen - oder aber einfach entscheiden, die Immobilie weiter zu behalten.

Genau so sollten sich vernünftige Anleger jetzt verhalten, die für Aktienfonds ja ebenfalls mal eine langfristige Anlageentscheidung getroffen haben. Und langfristig, das dürfte sich mittlerweile herumgesprochen haben, sind Aktien einfach unschlagbar.

Impressum

Michael Schulte
Lessingstr. 2
22087 Hamburg

Email: info@vermoegen-besser-planen.de
Telefon: +49 40 4192938-8
Fax: +49 40 4192938-7

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach § 34 f, § 34 d und § 34 c Abs. 1 GewO

Handelskammer Hamburg
Adolphsplatz 1
20457 Hamburg
Telefon 0049-(0)40-36 13 8-138
Fax 0049-(0)40-36 13 8-401

Zuständige Aufsichtsbehörde

Handelskammer Hamburg
Adolphsplatz 1
20457 Hamburg
Telefon 0049-(0)40-36 13 8-138
Fax 0049-(0)40-36 13 8-401

Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: unabhängiger Versicherungsmakler und registrierter Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 c, 34 d und 34 f Abs. 1 GewO durch Handelskammer Hamburg in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde für die Versicherungsvermittlung: Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg, Telefon 0049-(0)40-36 13 8-138, Telefax 0049-(0)40-36 13 8-401, E-Mail service@hk24.de, Internet: www.hk24.de. Vermittlerregisternummer Versicherungen: D-QGQP-REMO9-62, Vermittlerregisternummer Finanzanlagen: D-F-131-5RLW-71. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerregister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 Nr. 1 GewO) sowie Anteile an geschlossenen Fonds in Form einer Kommanditgesellschaft (§ 34f Abs. 1 Nr. 2 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherungsombudsmann.de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 c, d und f GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden.