

Beim ECONOMIA Forum 2013 interviewte der Moderator, **n-tv** Börsen- und Fondsexperte, **Volker Schilling** den Geschäftsführer der ECONOMIA GmbH, **Wolfgang Spang**

Schilling: *Der DAX und der Dow Jones laufen, gar nicht zu reden vom Nikkei. Sind Sie und Ihre Anleger dabei?*

Spang:

Zum Teil, ja. Zum Teil nein.

Schilling:

Was kann ich mir darunter vorstellen?

Spang:

In meinem Depot habe ich auf keinen Aktienindex gesetzt und habe das meinen Klienten auch nicht geraten, denn Risiko hat die Eigenschaft gelegentlich einzutreten, meistens unangekündigt und plötzlich. Das haben wir in den letzten 13 Jahren zur Genüge erlebt. In meinem Depot will ich keinen Absturz von 30, 40 oder 50 % erleben und für die Depots meiner Kunden gilt das erst recht. Deshalb verzichte ich auf Indexinvestments bei denen im ungünstigen Fall solche Abstürze vorprogrammiert sind. Und wenn ich das Risiko nach unten be-



grenze, dann begrenze ich automatisch auch meine Gewinnchancen nach oben. Das heißt, meine Anleger und ich verzichten gerade darauf, die Börsenralley mit Vollgas mit zu fahren, weil wir vorsichtig sind.

Schilling: *Erwarten Sie also den nächsten Crash in Kürze?*

Spang:

Ich weiß nicht, ob uns in Kürze der nächste Crash ins Haus steht. Das muss nicht sein, aber wenn ich es genau wüßte ob oder nicht, wäre ich Hellseher. Auf der einen Seite deutet im Augenblick viel darauf hin, dass wir zum Jahresende hin eher steigende Kurse als fallende erleben werden, aber das kann sich schnell ändern, wenn an einem der üblichen verdächtigen politischen Krisenherde ein Vulkan ausbricht und/oder wenn sich die Wahrnehmung der allgemeinen Situation ändert. Im übrigen gab es einige und verschiedene Probleme an den internationalen Finanzmärkten, die zum Absturz 2008 führten. Ist eines davon inzwischen wirklich gelöst? Immer noch sitzen Banken reihenweise auf faulen Krediten, deren genaue Höhe mit den veröffentlichten Zahlen übereinstimmen oder aber auch viel höher liegen kann. Alle Staaten haben

heute mehr Schulden als 2008 und zum Teil richtig viel mehr Schulden - um nur zwei große Problembereiche zu nennen. Wenn die Börsen im Sprint sind, muss ich nicht vorne dabei sein. Denn wer bergauf vorne dabei ist, ist in aller Regel auch bergab vorne dabei und das ist deutlich schmerzhafter als bergauf ein bißchen hinterherzulaufen und dafür zuzuschauen, wie die ganz schnellen Läufer von der Lawine mitgerissen werden.

Schilling:

Das hört sich in der Theorie gut an, wie schaffen Sie das konkret in der Praxis?

Spang:

Zum einen in dem ich mir bewußt bin, dass der risikolose Zins bei unsubventionierten Tagesgeldern bei 0,75% p. a. endet und bei einer 100-jährigen Bundesanleihe zur Zeit bei rd. 1,75 %. Wenn ich also in meinem Depot eine Rendite von 3 - 5 % erziele, dann habe ich eine Überrendite von mindestens 100 %. Das ist genauso viel Wert und genauso schwer zu erwirtschaften wie eine Depotrendite von 12 % wenn der risikolose Tagesgeldzins bei 6 % liegt und da ist dann auch jeder zufrieden.



Spang:

In der Tat, ich bin zwiespältig. auf der einen Seite sehe ich, die Börsen laufen und laufen und die Notenbanken tun alles, um sie am Laufen zu halten.

Ich sehe wohl, dass der DAX noch weit unter seinem Höchststand von 2000 liegt, wenn er als Kurs-Index berechnet wird, wie z. B. der Dow Jones. Der DAX, den Sie jeden Abend vor der Tagesschau in den Nachrichten finden ist ein Performance-Index, bei dem die Dividendenzahlungen eingerechnet sind. Der mit dem Dow Jones vergleichbare „Kurs-DAX“ liegt erst bei rd. 4.600 Punkten und hat noch einige Luft nach oben bis er die alten Höchststände erreicht, die der Dow z. B. dieses Jahr schon überschritten hat. Also „teuer“ ist der Dax im internationalen Vergleich nicht. Ich sehe auch, dass das Wirtschaftswachstum in den USA u. a. wegen des billigen Schiefergases wieder zu steigen scheint und es zeigen sich erste zarte Ansätze, Produktionsbetriebe in die USA zurückzuholen, die vor ein paar Jahren wegen der damals günstigeren Produktionskosten ins Ausland verlagert

Zum anderen arbeite ich schwerpunktmäßig mit Mischfonds, also Fonds, die sowohl in Aktien- als auch in Rentenpapiere investieren und die die Aktienquote bis zu einer definierten Obergrenze variabel gestalten können.

Manche dieser Fonds sind temporär auch mit Teilen des Vermögens in Gold investiert und/oder verwenden verschiedene Absicherungsstrategien.

So werden die Kursrückgänge in schlechten Zeiten begrenzt, denn was Sie nicht verlieren, müssen Sie nicht aufholen, und in guten Zeiten verdienen meine Anleger auch gut.

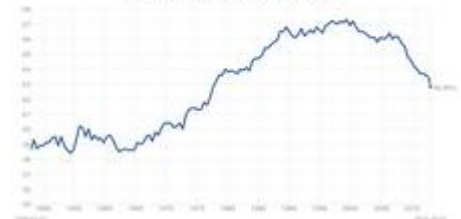
Wer die großen Verluste vermeidet, der muss dann auf die Spitzengewinne verzichten. Er schläft ruhig und hat am Ende des Tages meist mehr verdient als der Anleger, der die ganze Berg- und Talfahrt eines Aktienindex mitmacht. Ausführlich habe ich das in meinem Artikel „Muss ein Fonds immer besser als ‚der Index‘ sein?“ dargestellt.

http://www.economia-vermoegensberatung.de/pdf/pub2013/2013_06-Muss_ein_Fonds_immer_besser_als_Index.pdf

Schilling:

Ihren Worten entnehme ich, dass Sie zur Zeit nicht der ganz große Optimist sind. Was erwarten Sie in den nächsten Wochen und Monaten?

US Arbeitsmarkt Partizipationsrate

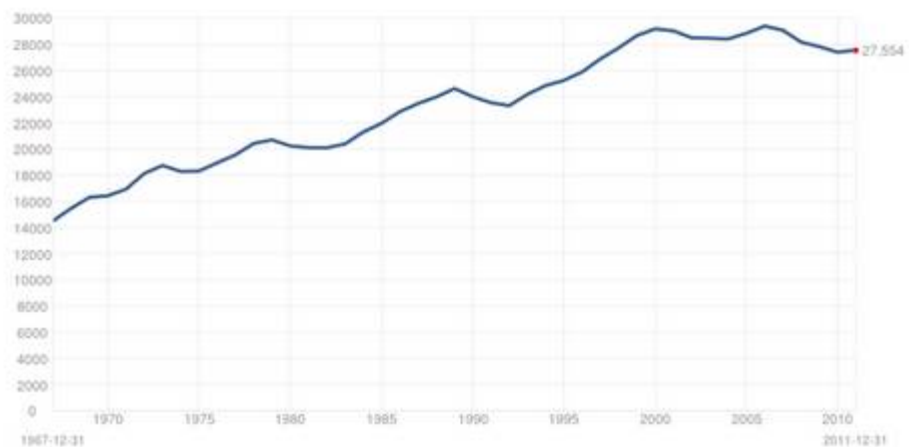


wurden. Das alles und noch einige andere können Gründe für eine optimistischere Erwartung sein.

Auf der anderen Seite sehe ich aber auch, dass die Realeinkommen in den USA heute noch unter denen des Jahres 2000 liegen. Die Arbeitslosenzahlen nehmen zwar ab, aber die Beschäftigtenzahlen („Arbeitsmarkt Partizipationsrate“) nimmt auch ab. Das heißt doch im Klartext, die Arbeitslosenzahlen sinken nicht wirklich, sondern es fallen nur ein Haufen Arbeitslose aus der Statistik raus. Woher soll ein US Binnennachfrageschub kommen?

Auch in Euroland läuft es außerhalb Deutschlands nirgends richtig gut.

US Reale pro Kopf Einkommen



Im Juni/Juli haben wir erlebt, wie die Aktien – und Rentenmärkte mal kurz und heftig in die Knie gingen, als vermutet wurde, der hemmungslose Aufkauf von US-Staatsanleihen durch die FED könnte langsam zurückgefahren werden. Und bei den heftigen Kursrückgängen war zum ersten mal seit längerem nicht mal Gold ein Schutz, weil das auch mit abstürzte. Ich denke das hat eine gute Vorstellung davon gegeben, was passieren könnte, wenn die Notenbank irgendwann in 2014 vielleicht doch mit dem „tapering“ beginnt

Schilling:

... und wenn die FED wider Erwarten doch nicht damit beginnt, sondern auf Jahre hinaus munter weiter „tapered“?

Spang:

In dem Fall dürfte das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der USA sinken und damit auch der Kurs des Dollars. Was möglicherweise auch ein gewünschter Effekt sein könnte, denn eine Abwertung des Dollars ist de Facto auch eine Art von Entschuldung bei ausländischen Kapitalgebern – allen voran China. Allerdings wären die wirtschaftlichen Folgen eines nachhaltig schwachen Dollars wenig erfreulich für uns und für viele Länder in der restlichen Welt, insbesondere auch für alle rohstoffproduzierenden Länder, weil Rohstoffe zum weitaus größten Teil in Dollars bezahlt werden.



Und weil ich kein Hellseher bin und eben nicht weiß was kommt, habe ich mein eigenes Depot und die Depots meiner Kunden auf ungewisse Zeiten eingestellt. Deshalb schaue ich auch dem Dax gelassen zu wie er steigt und lebe entspannt damit, dass der eine oder andere kurzfristig mehr verdient als ich. Das wird sich auch wieder ändern, denn es gilt die alte Regel „What goes up, must come down ...“



Die Kunst wird weiter sein, die Aufmerksamkeit nicht nur dort zu haben, wo alle hinschauen, sondern auch da wo niemand hinsieht, weil sich da oft das Wichtige ereignet.

Schilling:

Können Sie mir das näher erläutern?

Spang:

Gerne. Es geht dabei um Wahrnehmung. Dabei sind sehr hilfreich die neuesten Forschungserkenntnisse von Psychologen und Neurologen. Bei denen finde ich - übrigens auch wenn es um Finanz-Probleme geht - in den letzten Jahren fast häufiger gute Anregungen als in den üblichen Finanz-Fachzeitschriften.

Die Kunst am Finanzmarkt ist doch oft, das zu sehen und zu erkennen, was noch niemand oder nur einige Wenige wahrnehmen. Und das ist schwer und bedarf besonderen Trainings. Wir neigen dazu, immer da hinzusehen, wo alle hinsehen, wo die mediale Aufmerksamkeit ist und das ist fast immer

da, wo irrelevantes passiert. So wie bei einem Zauberer.

Meines Wissens gibt es in unserer Welt keinen echten Zauber, sondern nur gute Tricks, bei denen unsere Aufmerksamkeit so gelenkt ist, dass wir für das wirkliche Geschehen blind sind.

Dr. Gustav Kuhn zeigt das wunderbar mit dem Zaubertrick der verschwundene Zigarrette und des verschwundenen Feuerzeugs.

<https://plus.google.com/109794669788083578017/posts/qEhrKN7R73S>

Er belegt dabei mit einem Gerät, das die Augenbewegungen mißt, dass oftmals Probanden zwar genau da hinsehen, wo der Zauberer das Feuerzeug oder die Zigarette fallen läßt, dass sie es aber nicht „sehen“ können, weil ihre Aufmerksamkeit vom Zauberer auf einen anderen Punkt gelenkt wird. Im Grunde also die direkte visuelle Wahrnehmung des Auges vom Gehirn so überschrieben wird, dass wir glauben, etwas anderes zu sehen als wir tatsächlich gesehen haben.

Und dieses Übersehen von relevanten Informationen oder dieses „Überschreiben“ von relevanten Informationen durch unser Gehirn ist einer der Gründe warum die meisten Anleger – auch viele Profis – immer wieder einmal die ersten Warnsignale von aufziehenden Krisengewittern übersehen.



Schilling:

Können Sie das einmal an einem konkreten Beispiel erläutern?

Spang:

Ja. Ich finde ein gutes und geradezu klassisches Beispiel dafür ist die Entwicklung des Immobilienmarktes in den letzten Jahren. In den letzten fünf Jahren konnten Sie viele Artikel, Meldungen und Nachrichten mit etwa folgenden Inhalten lesen, hören und sehen:

„Immobilien sind ein sicherer Sachwert und guter Schutz vor Inflation, steigenden Staatsschulden oder einem Auseinanderbrechen des Euro.“

„Der Immobilienmarkt ist in den letzten fünf Jahren gestiegen bzw. stark gestiegen.“

„Der Immobilienmarkt ist leergefegt und Verkäufern werden ihre Häuser und Wohnungen förmlich aus den Händen gerissen.“

„Der Immobilienmarkt wird in den nächsten Jahren weiter stark steigen und deshalb ist es angeraten jetzt zu kaufen, um von diesem Anstieg zu profitieren.“



Haben Sie etwas gemerkt? Ist Ihnen aufgefallen, dass ich Ihnen gerade einen scheinbar direkten Weg zu Reichtum gezeigt habe?

Durch die Erfahrung von mehr als 35 Jahren Berufstätigkeit und durch das psychologische Wissen meiner Frau, die Dipl. Psych. und Psychotherapeutin

ist, habe ich über die Jahre gelernt meine Aufmerksamkeit immer wieder auch auf das nicht offensichtliche zu richten, auf die unscheinbaren und scheinbar irrelevanten Punkte, wo aber – wie wir erlebt haben – oftmals das Entscheidende passiert.

Schauen Sie einmal mit mir auf einige Punkte die außerhalb der allgemeinen Aufmerksamkeit liegen:

- Inflation und Immobilienpreise gehen keineswegs Hand in Hand. Der Chart zeigt die Immobilienpreisentwicklung in Stuttgart in der Zeit von 1993 bis 2003 in rot und die Inflationsrate in Schwarz.



- Die von vielen nach der Finanzkrise befürchtete galoppierende Inflation ist ausgeblieben. In Japan steigt seit Jahren die Staatsverschuldung und hat jetzt rd. 250% des BIP erreicht und Japan ist immer noch nicht pleite, hat immer noch keine Inflation und die Immobilienpreise sind trotz immenser Staatsverschuldung Jahr für Jahr gesunken.

- In Deutschland sind die Immobilienpreise in den letzten Jahren gestiegen, aber nur in Ballungsräumen, mit guter Wirtschaftsstruktur und hoher Arbeitsplatzsicherheit. Auf dem Land kann man oftmals froh sein, wenn man das ererbte Haus nach einem Jahr endlich verkauft hat und vielleicht den Preis von vor 10 Jahren erzielt, oft nicht einmal den.



Die wahren Preistreiber bei Immobilien in Ballungsräumen waren weder die Finanz- noch die Eurokrise auch nicht die Angst davor, sondern die seit Jahren fallenden Zinsen

Ich mache ein Beispiel. Nehmen wir einmal an, im Jahre 2000 habe ein Anleger 100.000 EUR Eigenkapital besessen und monatlich 1.000 EUR für seine Finanzierung aufwenden können. Seine Finanzierung hat ihn damals 6 % Zins gekostet. Unter Berücksichtigung von 1 % Tilgung konnte er also mit seinen 1.000 EUR monatlich insgesamt 171.500 EUR finanzieren.

Sein Kaufpreis durfte also höchstens 246.000 EUR betragen:

Eigenkapital	100.000 €
+ Darlehen	+ 171.500 €
= Gesamtkosten	271.500 €
<u>./. Kaufnebenkosten ca.</u>	<u>25.500 €</u>
= max. Kaufpreis	ca. 246.000 €

Gehen wir ins Frühjahr 2013 zu einem vergleichbaren Anleger.

Dessen verfügbares Einkommen hat sich so gut wie nicht verändert, da in der Zeit von 2000 bis 2013 die Realeinkommen praktisch nicht gestiegen sind.

Er wird sich also auch 100.000 EUR zusammengespart haben und wird ebenfalls rd. 1.000 EUR monatlich für die Finanzierung aufbringen können. In 2013 kostet ein Baudarlehen mit

20jähriger Zinsbindung nur noch 3,5%. Deshalb kann er bei ebenfalls 1 % Tilgung mit seinen 1.000 EUR monatlich insgesamt etwa 266.000 EUR finanzieren.

Für ihn sieht die Rechnung so aus:

Eigenkapital	100.000 €
Darlehen	266.000 €
= Gesamtkosten	366.000 €
<u>./. Kaufnebenkosten ca.</u>	<u>36.000 €</u>

= max. Kaufpreis 330.000 €

Er konnte also locker jede Kaufpreisforderung von 250 TEUR bis 330 TEUR mitgehen und sein Wunschhaus kaufen.

Gehen wir jetzt einmal ein paar Jahre weiter und nehmen modellhaft einmal an, dass die Zinsen von 3,5 auf 4 % ein wenig steigen und dass die Real-einkommen auch weiterhin so gut wie nicht steigen – warum auch sollten sie steigen?

In dem Fall könnte unser Eigenheimkäufer nicht mehr 330.000 EUR bezahlen sondern nur noch 310.000 EUR, weil sich seine Finanzierungssumme um rd. 26 TEUR verringert hat.

Was wird nun passieren, wenn der Verkäufer 350 TEUR fordert? Unser Käufer wird sagen: Tut mir leid, aber das kann ich mir nicht leisten.

Auch sein Nachbar wird das sagen und sein Kollege, weil die alle weniger



finanzieren können. Und wenn der Verkäufer auf 330 TEUR zurückgeht, werden die Kaufinteressenten wieder sagen: „Wir würden gerne, aber wir können nicht“.

Erst wenn der Verkäufer beim Preis von 310 TEUR angelangt ist, wird er wieder Käufer finden, aber dann hat er keinen Gewinn gemacht sondern einen fetten Verlust.

Aus dem Grund glaube ich dass der Immobilienpreisanstieg dort, wo er denn stattgefunden hat, nachlassen wird und sich der Markt beruhigt – wenn die Zinsen stabil bleiben. Wenn sie steigen, dann erwarte ich mit einem gewissen Zeitversatz fallende Immobilienpreise – egal was Sie heute in der Zeitung lesen.



Schilling: Immobilien würden Sie jetzt also nicht kaufen?

Spang: Immobilien als Kapitalanlage würde ich jetzt nicht mehr kaufen. Immobilien zum selber darin wohnen, bei denen der Käufer aus heutiger Sicht davon ausgeht, dass er sie bis zum Lebensende oder jedenfalls sehr lange behalten wird, da rate ich durchaus auch noch zum Kauf, weil da weniger die gute Anlage und Renditeaspekte im Vordergrund stehen, sondern vielmehr der Wunsch nach eigenen vier Wänden. Und der hat dann halt seinen Preis.



Schilling: Dann habe ich noch eine letzte Frage. Mit welchen Renditen rechnen Sie in den nächsten Jahren bei eher konservativen Depots?

Spang: Solange nichtsubventionierte Tagesgeldzinsen unter 0,75 % p. a. liegen und subventioniert bei max. 1,5 % für einen kurzen Zeitraum und solange eine 10-jährige Bundesanleihe deutlich unter 2 % Rendite bringt, halte ich bei einem einigermaßen schwankungsarmen Depot eine durchschnittliche Depotrendite von 2 – 6 % nach Spesen über einen Zeitraum von fünf Jahren für gut.

Schilling: Da habe ich dann doch noch eine allerletzte Frage. Wie sieht so ein Depot aus und wie kommt ein Anleger dran?

Spang: Da gibt es keine Pauschalempfehlung sondern nur individuelle auf den jeweiligen Anleger zugeschnittene Lösungen. Ich mach's kurz. Bei uns anrufen oder uns eine Email schicken und einen Beratungstermin vereinbaren.

Schilling: Herzlichen Dank für das Interview und Ihre klaren Antworten.