

IN EINEM MEER VON TRÄNEN

Gerade erst der letzten brachialen Finanzkrise mit knapper Not entkommen, wird an der Wall Street und den anderen Weltbörsen bereits wieder wie wild gezockt. Warum dies schlussendlich nur in einer epochalen Katastrophe und einem Meer von Tränen enden kann, erfahren Sie im folgenden Interview.

von Wolfgang Regner

FONDS exklusiv: Herr Faber, in der aktuellen Ausgabe Ihres „Gloom, Boom & Doom Report“ outen Sie sich als „depressiver Optimist“. Könnten Sie Ihre Stimmungslage näher erläutern?

Marc Faber: Bitte sehr. Es ist immer schön, wenn man gefragt wird, wie es einem so geht. Aktuell befinde ich mich, wie von ihnen angedeutet, in einem gewissen Zwiespalt: Ich glaube zwar, dass wir das Schlimmste der Finanzkrise hinter uns und noch einige gute bis sehr gute Börsenquartale vor uns haben, doch längerfristig betrachtet läuft meiner Ansicht nach alles auf den finanziellen „Armageddon“ hinaus, samt Unruhen und Kriegen bis zum totalen Zusammenbruch. Das Problem dabei: Ich kann vom Timing her schwer sagen, wie lange der Aufschwung, den ich für einen von den Wall Street-Zampanos im Bunde mit Politikern aus Barack Obamas Kabinett inszenierten Scheinboom halte, noch andauern wird. Dass er fürchterlich zusammenbrechen wird, steht für mich außer Frage. Im Extremfall steuern die USA auf eine Hyperinflation à la Zimbabwe zu, die auch die übrige Welt in Mitleidenschaft ziehen wird.

Das klingt aber sehr depressiv. Wie laut tickt denn die Zeitbombe?

M. F.: Tut mir leid, Ihnen keine Jubelprognosen liefern zu können, doch das ist schließlich nicht meine Aufgabe. Warum ich die Inflationsbombe ticken höre? Ganz einfach: Weil in den USA immer noch die gleichen Leute an den Machthebeln sitzen, die die Krise verursacht haben. Ben Bernanke und seine schmalbrüstige Denkschule, Ökonomen, die immer noch mit Rezepten aus der Krise von 1930 fuhrwerken, Finanzminister Tim Geithner, der bei der Federal Reserve in New York das Finanzsystem überwachte, oder besser gesagt: überwachen sollte, und Larry Summers, der die Gesetze verändert hat, die das Leverage – die hohen Hebel – für die US-Investmentbanken erlaubten. Das ist es, was mich depressiv macht: Dass die Leute, die für die Rezession verantwortlich waren, jetzt wieder das Gleiche machen. Die Krise entstand vor allem, weil die Zinsen 2001 bis 2007 zu niedrig gehalten wurden. Und jetzt überschwemmt man das Finanzsystem wieder mit billigem Geld.

Aber Fed-Chef Ben Bernanke ist doch Experte für Krisenbewältigung.

M. F.: Ja, aber auf eine wissenschaftlich äußerst engstirnige, einseitige Weise. Er basiert seine Lösungen vor allem auf Modellen des Keynesianismus, der schon in der Depression der 30er-Jahre alles andere als perfekt funktioniert hat. Schon damals hat man übersehen, dass die hohen Kreditausfälle die Folge eines weit übermäßigen Kreditwachstums in den 20er-Jahren waren. Für die aktuellen ungelösten Probleme, die gewaltigen Ungleichgewichte in der globalen Wirtschaft, die sich immer schneller auftürmenden Schuldenberge, sind Keynes Rezepte, auch wenn er ein genialer Denker und Ökonom war, schlichtweg unbrauchbar. Vor allem, weil sie die Auswirkungen des rasanten Kreditwachstums, eines Booms auf Pump, nicht berücksichtigen. Hier hätte die altösterreichische Schule der Nationalökonomie, z. B. mit Nobelpreisträger und Keynes-Gegner August von Hayek, einiges beizutragen, doch deren Erkenntnisse werden von Bernanke und seinen Anhängern einfach negiert. So schrieb einer von ihnen, ebenfalls ein Nobelpreisträger, kürz-

lich einen Beitrag in der „New York Times“ mit dem Titel: „Wie konnten die Ökonomen so falsch liegen?“ In dem überlangen Artikel, einer Analyse der Finanzkrise seit 2007, kommen die Begriffe „exzessives Kreditwachstum“, „Verschuldung“ oder „künstlich tiefe Zinsen“ kein einziges Mal vor. Wie effektiv also die nun wieder verordnete Medizin – Nullzinsen – diesmal sein wird, kann sich jeder mit gesundem Menschenverstand ausmalen.

Die Regierungen, allen voran die USA, hätten also nicht in den Markt eingreifen und notleidende Banken retten sollen?

M. F.: Meiner Meinung nach nicht, denn es gibt keine wissenschaftlich fundierten Hinweise, dass solche Interventionen wirklich funktionieren. Schauen sie sich nur an, was seit Mitte der 90er-Jahre geschieht: Es wurde laufend interveniert, doch die Finanzkrisen werden seither immer häufiger. In den 80er-Jahren gingen 39 Banken weltweit pleite. In den 90ern waren es schon 74. Von den Hunderten in dieser Finanzkrise ganz zu schweigen. Seit

dem Sündenfall, der Rettung des maroden Hedgefonds LTCM 1998, sind die Finanzspritzen immer häufiger und höher geworden und ein exzessives Schuldenwachstum wurde generiert. Das ist der Geist, den Alan Greenspan aus der Flasche gelassen und den seine Nachfolger nicht mehr in den Griff bekommen haben: Weil sie die Märkte süchtig nach Liquidität gemacht haben. Deshalb glaube ich auch nicht an den Erfolg der aktuellen Interventionen. Denn der Staat ist keine Rettung für unser Wirtschaftssystem. Vielmehr schaffen seine Eingriffe neue Ungleichgewichte und Wachstumshürden. Schauen Sie nur, welches Chaos am Automobilmarkt die deutsche Verschrottungsprämie angerichtet hat. Kein Wunder, sonst wäre die Planwirtschaft ja das beste System. Je größer der Anteil des Staates an der Wirtschaft, desto weniger wird die Wirtschaft wachsen. Der dynamische Teil ist die Privatwirtschaft.

Welchen Verlauf wird die kommende Krise nehmen?

M. F.: Wahrscheinlich wird es nicht lange dauern und der aktuelle Mini-

Aufschwung in den USA wird wieder einknicken. Dann werden neue Konjunkturprogramme verordnet – so wie in Japan während den 90er-Jahren. Dort hat das damals ebenso wenig geholfen, wie es nun den USA nicht helfen wird. Die neuen Geldspritzen werden wieder fehlgeleitet und in irgendeinem Marktsegment eine neue Blase anheizen. Die Wall Street wettet bereits darauf. Dadurch würde die Inflation für gewisse Zeit zum Schein in Schach gehalten. Doch irgendwann wird die US-Verschuldung derart gigantisch, dass sich das Gespenst nicht mehr bändigen lässt: Dann wird auch die allgemeine Inflationsrate stark anziehen.

Davon ist derzeit aber noch nichts zu bemerken.

M. F.: Falsch! Da sitzen Sie einem populären Irrtum auf. Der Konumentenpreisindex ist ein Warenkorb aus Gütern und Dienstleistungen. Und je nachdem, wie man diesen gewichtet, kann man jedes beliebige Ergebnis erzielen. Es hat zwar bei den Aktien- und Immobilienpreisen eine Deflation gegeben. Die Preise sind aber immer

„ Längerfristig betrachtet läuft alles auf den finanziellen Armageddon hinaus, samt Unruhen und Kriegen bis zum totalen Zusammenbruch “

FONDS exklusiv-Redakteur Wolfgang Regner im Gespräch mit Marc Faber



noch höher als vor fünf oder zehn Jahren. Es gibt Analysten, die die Inflationsrate anders berechnen als die US-Regierung – und die kommen für die USA auf sechs Prozent pro Jahr. Es gibt zwar einige Preise, die fallen. Aber viele steigen kräftig: Polizei- Strafmmandate, Müllgebühren, Versicherungsprämien, Studienbeiträge etc. Auch die Energiekosten steigen schon wieder kräftig. Sie sehen also, es steckt schon eine gewisse Inflation im System – und das während der angeblich schlimmsten Rezession seit der Depression der 30er-Jahre. Da können sie sich ausmalen was passiert, wenn sich die Wirtschaft erholt. Auch das exzessive Schuldenwachstum geht



weiter: Die USA machen allein dieses Jahr zwei Billionen Dollar neue Schulden, verzeichnen mit über zehn Prozent am Volkseinkommen die höchste Defizitquote seit dem Zweiten Weltkrieg, und die Gesamtschulden überschreiten die 100-Prozent-Marke.

Doch die Finanzspritzen sollen ja wieder rückgängig gemacht werden...

M. F.: Papier ist geduldig. Die US-Regierung sagt, wir werden all das frisch gedruckte Geld eines Tages zurücknehmen. Doch in der Vergangenheit waren die USA nie besonders gut, wenn es darum ging, Geld abzuschöpfen. Und wenn das Wachstum schwach bleibt, wovon ich ausgehe, besteht die Gefahr, dass der US-Staat immer größere Haushaltsdefizite macht und zur gleichen Zeit die Notenbank eine expansive Geldpolitik betreibt. Doch irgendwann brechen die Dämme, etwa wenn die Zinszahlungen auf die US-Staatsschuld auf 40 Prozent des Jahresbudgets anwachsen. Dann geht das letzte Vertrauen in den US-Dollar flöten und der Greenback auf Sturzflug. Und das ist das Rezept für die Inflation. Wenn dann zehn Prozent erreicht sind, sind 20 Prozent wahrscheinlich – und daraus kann leicht eine Hyperinflation werden. Denn: Die Schulden müssen irgendwann einmal zurückgezahlt wer-

den. Entweder, indem die Schuldner nicht bezahlen. Dann kommt es zu faulen Krediten. Oder man bezahlt sie durch Inflation. Das ist der einfachste Weg, um Schulden zu begleichen.

Als Alternative zu einem Staatsbankrott?

M. F.: In den USA wird es nicht zu einem Staatsbankrott kommen. Es geht viel einfacher: Die US-Regierung wird den Schuldendienst in abgewerteten Dollar leisten. Bleibt noch die Frage, ob die anderen Währungen auch abwerten – ob alle Papierwährungen gegen Gold und Silber im Wert fallen. Ich halte dies für möglich – wie schon in den vergangenen 20 Jahren, nur viel stärker. Zwar werden die USA von der dann einsetzenden Rezession am härtesten betroffen sein, denn wenn das Vertrauen weg ist, können die Zinsen für US-Bonds in ungeahnte Höhen steigen. Doch der Inflationsschub kann auch auf das Ausland übergreifen. So haben die hohen US-Leistungsbilanzdefizite schon bisher in der ganzen Welt zu Preissteigerungen geführt. Und der ausgleichende, preisdrückende Effekt der Globalisierung geht gerade zu Ende.

Was würden Sie Anlegern in einem solchen Szenario empfehlen?

Die Besten in 2009!*



Pole Position für drei NESTOR-Fonds in ihrer jeweiligen Peergroup:

- **NESTOR Australien Fonds** profitiert von der starken Wirtschaft in „Down under“
- **NESTOR Fernost Fonds** wieder durch den erstarkten chines. Drachen vorne mit dabei!
- **NESTOR France Fonds** findet unbeachtete Perlen unter französischen Nebenwerten

(* per 30.10.2009 in ihrer jeweiligen Vergleichsgruppe; Quelle: www.morningstarfunds.de)

NESTOR-Fonds: Zur Beimischung in jedes gut strukturierte Depot!

Weitere Informationen erhalten Sie bei:
NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH
Ottostraße 5 • D-80333 München
Tel.: 089/54 59 03-80 • Fax: 089/54 59 03-85
info@nestor-fonds.de • www.nestor-fonds.de



NESTOR FONDS

Regionenfonds • Länderfonds
Branchenfonds • Geldmarktfonds

Diese Produktinformation stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für die NESTOR-Fonds dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Produktinformation stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Produktinformation dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktbezogene Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, dem vereinfachten Verkaufsprospekt sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (NESTOR Investment Management S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxemburg) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (M.M.Warburg Bank Luxembourg S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxemburg, M.M.Warburg & CO KGaA, Ferdinandstr. 75 in D-20095 Hamburg, Bank Austria Creditanstalt AG, Am Hof 2 in A-1010 Wien oder NESTOR-Fonds-Vertriebs-GmbH, Ottostraße 5 in D-80333 München) erhältlich. Hinweis: Die Wertentwicklung wurde nach BVI-Methode, d.h. ohne Ausgabeaufschlag, berechnet. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden. Alle Angaben wurden mit großer Sorgfalt zusammengestellt, dennoch übernehmen die Kapitalanlagegesellschaft oder die Zahl- und Informationsstellen keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Für die Beratungsleistung erhält der Vermittler eine Vergütung aus dem Ausgabeaufschlag sowie der Verwaltungsvergütung. Detaillierte Informationen stellt der Vermittler oder die Verwaltungsgesellschaft auf Anfrage zur Verfügung.



M. F.: Das ist nicht leicht zu beantworten. Für mich ist es viel leichter, den totalen Kollaps zu prognostizieren. Historiker haben nachgewiesen, dass die durchschnittliche Lebensdauer der Hochkulturen dieser Welt 200 Jahre betrug. Der Niedergang kam stets, als die Kosten für die Aufrechterhaltung des erreichten Luxus zu hoch wurden. Man lebte also über seine Verhältnisse. Ich glaube, dass die USA genau diese Endphase bereits erreicht haben. Es kann langfristig nur mehr bergab gehen. Die Verschuldung ist gerade im Begriff, völlig aus dem Ruder zu laufen. Und jede Konjunkturerholung läuft an der Masse der arbeitenden Bevölke-

rung vorbei. In den USA ist die Anzahl der Arbeitnehmer seit 1999 gleichgeblieben, obwohl die Bevölkerung um 30 Millionen zugenommen hat. Der Konsum wird darunter immer stärker leiden. Irgendwann wird es zu sozialen Unruhen kommen.

Wären nicht Sachwerte ein guter Schutz vor der Inflation?

M. F.: Theoretisch schon. Doch es ist schwer zu sagen, welche Werte zu welcher Zeit am besten performen werden. In einem inflationären Umfeld kann z. B. einige Jahre der Goldpreis sehr stark steigen. Dann steigen ein Jahr die Aktien sehr stark. Ein anderes Jahr die industriellen Rohstoffe. Nur eines ist klar: Die Volatilität, also die Kurschwankungen, werden umso stärker zunehmen, als die Inflation steigt. Der Investor muss sich dann ständig hin und her bewegen zwischen den Asset-Klassen, die gerade am stärksten steigen. Das ist für den Privatanleger nahezu unmöglich. Doch ich glaube, dass die Gleichung: Schwacher Dollar = starke Aktien noch länger gültig sein wird.

Gibt es nicht historische Beispiele?

M. F.: Ja, etwa die deutsche Hyperinflation von 1919 bis 1923. Die Aktien waren damals sehr volatil und stiegen sehr stark – weil eben Geld gedruckt

wurde. Nominal stiegen sie fast ins Unendliche. Ein Index für deutsche Aktien ging von 100 im Jahr 1918 auf einige Billionen. Aber dann brach die Währung zusammen. Dennoch waren Anleger mit Aktien besser dran als mit Bargeld und Anleihen. Die Anleihen gingen fast auf null, Cash hatte am Ende nur noch Heizwert. Immobilien waren nicht besonders gut, weil in Zeiten hoher Inflation Mietzinskontrollen eingeführt werden. Dann hat der Hausbesitzer nur eine Werterhaltung, bekommt aber keinen Ertrag. In solchen Zeiten ist Gold empfehlenswert.

Aber Sie prognostizieren ja schon seit Jahren eine Vermögensverschiebung von West bzw. Nord nach Fernost. Kann man nicht auf diesen Trend setzen?

M. F.: Doch, durchaus. Ich glaube zwar, dass Aktien derzeit überkauft sind und eine Korrektur droht. Besonders stark werden dann die Emerging Markets, also auch China, fallen. Und das wäre die Chance für einen Anleger aus Europa, seine Aktienquote in Ländern wie Thailand, Singapur oder Hongkong hochzuschrauben. Denn hier gibt es einfach die besseren mittelfristigen Wachstumsperspektiven. Die USA haben aufgehört, produktiv zu investieren, in China geschieht das genaue Gegenteil. Auch wenn dadurch Über-

PORTRÄT EINES CONTRARIANS

Der in Zürich gebürtige Schweizer und promovierte Ökonom Dr. Marc Faber (PhD-Abschluss „summa cum laude“) verdiente sich seine Sporen in der Finanzindustrie als Mitarbeiter bei Wall Street-Firmen wie White Weld & Company. 1973 übersiedelte er nach Hongkong, wo er ab 1978 als Managing Director für Drexel Burnham Lambert (HK) tätig war. 1990 stieg er aus und gründete seine eigene Firma, Marc Faber Ltd., die Hedgefonds-Manager und reiche Privatpersonen berät. Bekanntheit erlangte der Schweizer mit seinen oftmals düsteren und treffsicheren Börsenprognosen, die er als Herausgeber seines Investment-Newsletters „The Gloom, Boom & Doom Report“ veröffentlicht (nähere Infos unter: www.gloomboomdoom.com).

kapazitäten entstehen und zeitweilige Börsenkrisen unvermeidlich erscheinen, wird man mit Investitionen dort besser fahren. In Asien haben wir noch Märkte, die noch nicht völlig gesättigt sind. So befindet sich in China gerade erst die Flugzeugindustrie im Aufbau. Dafür werden auch hunderte neue Flughäfen benötigt. Oder der private Konsum: Er kann in China durch die Decke gehen, wenn die rekordhohe Sparquote von 50 Prozent nur ein wenig sinkt. Dennoch gilt der Zusammenhang einer wachsenden Wirtschaft und steigenden Aktien nur sehr langfristig.

Welche Branchen sind für Sie attraktiv?

M. F.: Also, in den USA, auf jeden Fall die Gefängnisbetreiber. In puncto Häftlingsquote ist Amerika Weltspitze. Aktuell gefällt mir auch der US-Technologiesektor und der Pharmabereich, etwa mit Pfizer, Merck oder J&J. In Asien wird sich generell der

Gesundheitssektor gut entwickeln. Nicht nur Pharmaproduzenten, auch Spitalsbetreiber und Privatsanatorien, z. B. in Thailand und Singapur. Global sollte sich auch der Finanzsektor gut halten können. Zwar lauert hier das Risiko weiterer Abschreibungen fauler Kredite bzw. wertloser exotischer Papiere. Jedoch: Wer in der Welt kann Geld aufnehmen zum Nulltarif? Das können nur die Banken.

Der Singapur-Dollar ist ein gutes Vehikel für Anleger, die eigentlich auf einen steigenden Renminbi setzen wollen. Doch bei der China-Währung gibt es noch viele Unwägbarkeiten. Ich glaube zwar, dass sie sich verdoppeln wird, doch der chinesische Devisenmarkt ist noch stark abgeschottet. Aber irgendwann wird China den US-Dollar fallen lassen und dann wird rasch viel Kapital ins Land und auch nach Hongkong fließen. Wer dann rechtzeitig lokale Sachwerte erworben hat, wird profitieren.

In der kommenden Krise wird also Cash nicht King sein?

M. F.: Ganz und gar nicht. Wobei es – wie gesagt – schon kurze Phasen der extremen Panik geben wird, in denen Investoren mit Cash auf der Seite Sachwerte günstig aufschnappen können, vor allem Aktien oder Gold. Aber längerfristig halte ich hohe Cash-Positionen sogar für gefährlich. Denn die Nullzinspolitik in den USA wird noch über einen sehr langen Zeitraum andauern.

In einer Phase, in der die USA ihre ansteigende Inflation exportieren, sollten Anleger mindestens 30 Prozent Aktien, 20 Prozent Rohstoffe und auch asiatische Währungen halten, um der Geldentwertung zu entkommen. Auch Gold wird zur Kapitalerhaltung immer wichtiger. Bedenken Sie: Es geht vor allem um die Rettung der Ersparnisse. Zuwächse werden immer schwerer zu erzielen sein.



Unfall Easy^{INVEST} Sicherheit, die sich auszahlt



- Unfallschutz kombiniert mit einer renditestarken Kapitalanlage
- Auszahlung garantiert, auch wenn vorher ein Unfall passiert ist

Extra-Hits für Kids:

- beitragsfreie Fortführung bei Tod des Versicherungsnehmers
- Beitragsgarantie bis zum 25. Lebensjahr
- Sicherheit ab 10 EUR/Monat



Risikovorsorge