



## NUNTIIUM NO. 28 | HERBST 2016

EINE INFORMATION DER ARS PECUNIAE GMBH – AUTHOR: REGINA A. COSTELLO

### DIE MACHT STECKT IM DETAIL

Im täglichen Gebrauch, so scheint es, dient unsere Sprache allein der Verständigung untereinander. Wie wir häufig erfahren, ist eine effektive Kommunikation, bei der eine Aussage von unserem Gegenüber verstanden wird, allerdings herausfordernd. Basis unserer Verständigung ist nämlich letztlich nicht die Erfassung der Sprache Wort für Wort, sondern auch die eben diesen Worten innewohnende Bedeutung, Begriffe sozusagen, im Gesamtzusammenhang, denn Begriffe stehen in gegenseitiger Abhängigkeit zueinander. Wenn sich nun die Bedeutung eines Begriffs verändert, verändert sich auch die aller anderen damit in Verbindung stehenden - was zu veränderten Ideen bzw. Konzepten führt. Dies ist im Zeitalter der unbegrenzten Kommunikation Grund genug, sich im heutigen NUNTIIUM mit unserem Gebrauch der Sprache zu beschäftigen. Nicht zuletzt ist Sprache sowohl Ausdruck unserer Kultur als auch des Zusammenhangs, in dem wir sie gebrauchen.

Kleine Veränderungen im Sprachgebrauch können Situationen, Ideen oder Konzepte so verändern, dass sie sich in Windeseile, wie eine Epidemie, verbreiten. Malcom Gladwell hat in seinem Buch „The Tipping Point“<sup>1</sup> geschildert, dass dies für eine Vielzahl von Änderungen des täglichen Lebens gilt und die erfolgreiche Verbreitung auf bestimmte Charakteristika zurückgeht. So liegt die Fähigkeit zur Verbreitung in einem unerwarteten Merkmal einer Sache oder einer Idee. Die Attraktivität eines Konzepts kann viele Ursachen haben. Einige der nachfolgenden Begrifflichkeiten gehen zum Beispiel mit Assoziationen einher, die mit starken Emotionen verbunden sind und dadurch haften bleiben, ja sogar verstärkt werden. Auch der Einfluss von nur wenigen Menschen kann die Verbreitung eines Konzeptes ins Rollen bringen. So sehen wir wieder und wieder neue, vorher nicht denkbare Ideen durch bestimmte Wissenschaftler als Idee in den Gedankenumlauf gebracht. Das Konzept wird dann wie zufällig von Politikern oder anderen Experten wiederholt diskutiert, bis es Eingang in unsere Gedankenwelt gefunden hat. Jüngstes Beispiel ist das Vorhaben der Bargeldabschaffung.

Und nicht zuletzt ist das Phänomen, dass kleine Veränderungen große Effekte haben können, ursächlich für die schnelle Ausbreitung einer Modeerscheinung oder eines Produktes. Es basiert auf unserer eingeschränkten Fähigkeit, Zusammenhänge zwischen Ursache und Auswirkung nur linear erkennen zu können. Die erstaunliche Tatsache, dass Veränderungen schneller als gedacht erfolgen, ist Basis des Moore'schen Gesetzes: Danach entwickelt sich der technologische Fortschritt exponentiell. Nicht nur Unternehmen sind täglich mit einer Welt des Wandels konfrontiert; die Veränderung selbst muss als Konzept von jedem akzeptiert werden, denn sie ist nicht nur eine entfernte Möglichkeit, sondern eine unmittelbare Tatsache.

### DIE WELT – ZUSAMMENWACHSEN STATT TEILEN

Die in den letzten Jahren zu beobachtende Skepsis gegenüber der Globalisierung gewinnt an Dynamik – plötzlich, wie es scheint. Traditionell wird Globalisierung als weltweiter Austausch von Gütern, Kapital und Arbeitsplätzen zum Wohl aller Länder verstanden<sup>2</sup>. Führte sie doch in den vergangenen Jahrzehnten zu Wohlstand und einer starken Verbesserung des Lebensstandards weltweit. Aber der

<sup>1</sup> Erschienen 2000 bei Hachette Book Group USA, New York.

<sup>2</sup> Definition aus der Wochenzeitschrift Economist: „Turning Their Backs on the World“, 19.2.2009.

kontinuierlich steigende Abbau von gut bezahlten Arbeitsplätzen im letzten Jahrzehnt hat dazu geführt, dass das Dogma der immer positiven Wirkung der weltweiten Arbeitsteilung ins Wanken gerät und sich der Virus des Protektionismus rasant verbreitet. Die Diskussion wird vorzugsweise in einem sehr engen Argumentationsrahmen geführt. Dabei wird übersehen, dass sich die Botschaft der Globalisierung an sich zwar nicht verändert hat, wohl aber die Bedeutung des Begriffs Globalisierung, was sich in anderen Konzepten äußert. Inbegriff dieser anderen Form der Globalisierung sind die neuen Technologien, die die Menschen vernetzen und auf andere Art Mehrwert schaffen. Paradoxerweise steht der Flexibilisierung von Lebens- und Arbeitsweisen durch eben diese Technologien die stärkere Regionalisierung von Produktion, Energie und Nahrungsgewinnung gegenüber. Die Folge: Strukturen, die sich nach dem II. Weltkrieg bildeten, brechen auf. Die nebenstehende Grafik spiegelt diese Entwicklung in den Kapitalmärkten wieder. Globalisierung heute und morgen ist multipolar mit viel Raum für Instabilität und neue Verbindungen - sei es zwischen Ländern, Industrien oder Menschen.

**World's Top 10 Countries by Market Cap**

Rank	Market	Mkt Cap (US\$ trillion) October 2016	Mkt Cap (US\$ trillion) October 2003	% Change
1	U.S.	23.8	12.70	87%
2	China	6.6	0.42	1479%
3	Japan	5.2	3.10	68%
4	Hong Kong	4.1	0.83	394%
5	U.K.	3.0	2.20	36%
6	Canada	1.9	0.74	157%
7	France	1.9	1.30	46%
8	Germany	1.8	0.94	91%
9	India	1.7	0.23	639%
10	Switzerland	1.4	0.66	112%
	<b>Top 10</b>	<b>51.4</b>	<b>23.12</b>	<b>122%</b>
	<b>World</b>	<b>65.6</b>	<b>28.10</b>	<b>133%</b>

Source: Bloomberg

www.truewealthpublishing.asia

Daher sind Versuche, durch protektionistische Maßnahmen eigene Ressourcen zu schützen, fehl am Platz, konzentrieren sie sich doch auf den traditionellen Begriff der Globalisierung. Vielleicht ist dies aber von den herrschenden Eliten beabsichtigt. Dann dient die Globalisierung als Sündenbock für die stark gestiegene Ungleichheit des Vermögenswachstums, obwohl deren Ursachen eher in einer ausufernden Geldpolitik, falschen Anreizsystemen und den Auswirkungen einer neuen technologischen Revolution zu suchen sind.

## DER WERT DES GELDES

Der Mensch ist nur begrenzt fähig, Informationen zu verarbeiten. Diese sogenannte Informationskapazität verführt dazu, Begriffe im Sprachgebrauch so zu vereinfachen, dass ihr Sinn verändert wird. Diesen Prozess sehen wir nun schon seit Jahren weltweit in den geldpolitischen Bemühungen von Notenbanken und Regierungen. Im Kern geht es dabei um den Wert des Geldes, repräsentiert durch die Ausdrücke Inflation und Deflation. Welches Geldphänomen gefällt Ihnen besser? Beobachtet man die Aktionen der Notenbanken muss das Heil in einer gemäßigten Inflation liegen. Wir werden informiert, dass durch die Inflation Preise steigen und dass dies gut für unser Wirtschaftswachstum ist. Forscht man jedoch nach Ursache und Wirkung der Inflation, stellt man fest, dass Inflation als eine Erhöhung der Geldmenge definiert wird, die größer als das reale Vermögenswachstum ist. Erst dadurch können Preise steigen, trifft doch ein begrenztes Angebot auf eine hohe Nachfrage – wie dies derzeit bei den Vermögenspreisen beobachtet werden kann. Kaum Erwähnung finden andere Konsequenzen einer Geldmengenausweitung: Wirtschaftszyklen werden verstärkt und das Sparen wird unterhöhlt, da die Kaufkraft in der Zukunft abnimmt. In der klassischen Ökonomie verweist man allerdings darauf, dass Inflationsperioden in der Vergangenheit mehrheitlich von Lohnsteigerungen eingeleitet wurden, d.h. hier konzentriert man sich auf eine Ursache, die jedoch selbst die Wirkung einer höheren Geldmenge ist.

In den Augen der Notenbanken aber ist eine länger andauernde Deflation derzeit das Schreckgespenst. Nicht so aus Sicht des Individuums, denn Deflation ist eine natürliche Konsequenz einer gesunden, kapitalistischen Wirtschaft, in der fortlaufend neues Vermögen geschaffen wird. Durch Vermögenswachstum bei gleichbleibender Geldmenge sinken die Preise – die Kaufkraft bzw. der Le-

bensstandard erhöht sich für den Einzelnen. Nicht nur das – auch Ersparnisse gewinnen an Wert. Problematisch ist eine Deflation nur, wenn sie auf einen Schuldenzusammenbruch, der in der Regel durch Geldmengenexzesse verursacht wird, zurückzuführen ist.

Diese unterschiedliche Sichtweise von Inflation und Deflation legt nahe, dass die Interessen der hoch verschuldeten Regierungen konträr zu denen der Privatpersonen stehen. Wie ist dann die Stagflation als Mischform aus Sicht des Einzelnen zu sehen? Sie entspricht der Kombination von Pest und Cholera, denn steigenden Lebenshaltungskosten bzw. Preisen stehen fallende Preise von Vermögenswerten, verursacht durch fehlendes Wirtschaftswachstum, gegenüber. Als Referenzperiode können die 70er Jahre gelten, in denen eine starke US-Dollarabwertung einen hohen Anstieg der Rohstoffpreise, vor allem von Öl, nach sich zog. Im heutigen Umfeld könnte eine solche Periode durch Lohnsteigerungen (Stichwort Mindeststundenlohn) auf der Preisebene bei gleichzeitiger Korrektur der derzeit hohen Vermögenspreise hervorgerufen werden.

### VERWIRREND: VERIRRTE KONZEPTE

Die unterschwellige Bedeutungsänderung von Worten sollte mit Aufmerksamkeit verfolgt werden, denn sie verwirrt deren Sinninhalt. Konzepte werden weniger wichtig, wenn sich unterschiedliche Bedeutungen in einer Art Einheitsbrei vermischen. Dies ist dramatisch, sollte es sich um Grundpfeiler unserer Gesellschaft bzw. unseres Wirtschaftssystems handeln. Wie verstehen Sie Sparen und Investieren? Im Jargon der Experten (und auch wir können uns nicht immer davon freimachen) werden beide Begriffe so synonym genutzt, dass die unterschiedlichen Konzepte, die beiden zugrunde liegen, verwischen<sup>3</sup>. Bei einem Investment wird Kapital einem Unternehmen zur Verfügung gestellt, um es zu vermehren, vergleichbar mit der Saat des Bauern. Sparen hingegen ist der Prozess, Teile der Früchte beiseite zu legen, d.h. weniger zu verbrauchen als zu generieren. In der heutigen Zeit von leicht verfügbarem Kredit scheint das Konzept des Sparens, bei dem die direkte Belohnung zu Gunsten einer späteren Ausgabe verschoben wird, wenig wichtig. Es ist aber das Fundament eines funktionierenden Wirtschaftssystems.

Ähnlich ver(w)irrend wird ein anderes Konzept aus der Welt der Geldanlage benutzt: die Spekulation. Sie spekulieren nicht – oder doch? Spekulieren sollte nicht mit Spielen verwechselt werden. Sinninhalt der Spekulation ist ein Anlageprozess, der aus Verwerfungen und falsch allokierten Geldströmen Gewinn ziehen will. Dies ist zum Beispiel der Hintergrund der antizyklischen Kapitalanlage. Wird hingegen gespielt, versucht der Mensch sein Glück und möchte Gewinn aus Wahrscheinlichkeiten ziehen. Gewinnt man mit sechs Richtigen im Lotto, ist das Glück groß, denn die Wahrscheinlichkeit des Erfolges äußerst gering. Heute üben sich viele Anleger im Glücksspiel, wenn sie Gerüchten und Stories an den Kapitalmärkten hinterherlaufen und Strategie und Konzept ignorieren.

### EPIDEMIEN – MANCHMAL IN FORM VON ÜBERTREIBUNGEN

So plötzlich wie sich Epidemien bzw. Modeerscheinungen entwickeln können, so schnell können sie auch wieder verschwinden. Dafür bedarf es nur einer kleinen Veränderung in den Determinanten einer solchen Modeerscheinung. Ein unseres Erachtens irritierender Modebegriff aus der Finanzwelt ist die Vermögensblase. In den 80er Jahren tauchte dieser Begriff in keinem Wirtschaftslexikon auf<sup>4</sup>. Einige Analysten sehen aktuell fast jede Anlageklasse in einem Bubble, d.h. einer übertriebenen Bewertung. Eine bessere Definition bestätigt eine Vermögensblase nur dann, wenn nach einem starken Preisverfall keine positiven Renditechancen existieren<sup>5</sup>. Sicher ist, dass Über- und Untertreibungen nicht nur in der Bewertung von Vermögensanlagen Teil unseres Verhaltens sind. So wirken Vermögensblasen beängstigend auf die Psyche des Menschen und erhöhen dessen Unsicherheit. In einem solchen Zustand werden wir Opfer unseres Herdentriebs, was eine Epidemie nach sich zieht und eine schlechte Voraussetzung für gute Anlageergebnisse ist.

<sup>3</sup> Dazu auch D. Casey. "The Recent Corruptions of the English Language", International Man, 14.9.2016.

<sup>4</sup> Gem Robert Shiller, Wirtschaftswissenschaftler an der Yale University.

<sup>5</sup> Für eine eingehende Diskussion dazu: M. Housel „The Difference Between a Bubble and a Cycle“, 27.9.2016, [www.collaborativefund.com](http://www.collaborativefund.com).

Über- und Unterbewertungen von Vermögenswerten sind aus zyklischer Perspektive natürlich im Auf und Ab des wirtschaftlichen Lebens. Allerdings ist ihr zeitliches Eintreffen wenig vorhersehbar, was Geduld und Demut zu unerlässlichen Anlegervoraussetzungen macht. Denn selbst die prominenten Fachleute sind sich bei der Diagnose der Vermögensblasen nicht einig. Vor wenigen Jahren wurde der Nobelpreis von Robert Shiller und Eugene Fama geteilt, wobei der eine für seine Forschungen zur Beurteilung von Vermögensblasen (Shiller), der andere (Fama) für seine Ergebnisse, dass Bubbles nicht bestimmbar sind, ausgezeichnet wurde.

## REALITÄT – VERHALTEN – PERSÖNLICHE FREIHEIT

Noch gefährlicher als die Begriffsvereinfachung sind Konzepte, die die Realität so verändern, dass sie eine (gewollte) Verhaltensänderung der Menschen erreichen. Prominent ist dies von George Orwell in der gar nicht so unwirklichen Utopie von „1984“ vorgeführt worden. Die politisch korrekte Sprache Newspeak enthielt nur Worte, die von den Regierenden abgesegnet worden waren; der Gebrauch anderer Bezeichnungen war verboten. Haben Sie sich schon einmal gefragt, warum Geheimhaltung heute verpönt und Transparenz das Ideal ist? Und seit wann der Begriff der politischen Korrektheit in unserem Sprachgebrauch Einzug gehalten hat? Hier werden subtile Begriffsveränderungen genutzt, um den Einzelnen in bestimmte Verhaltensmuster zu lenken. Das deutet darauf hin, dass wir uns in eine Begrenzung der persönlichen Freiheit manipulieren lassen, obwohl dieses Prinzip ein wichtiger Pfeiler unserer Gesellschaftsordnung ist.

## ANLAGEPOLITISCHE KONSEQUENZEN

Sprachgebrauch und Themenfokus in der Welt legen nahe, dass wir mit herausfordernden Entwicklungen konfrontiert werden. Dies ist unbedingt positiv zu sehen, weil nur so optimale Entscheidungen auf individueller Ebene getroffen werden können. Auf der Vermögensebene halten wir das Konzept der Spekulation im oben besprochenen Sinne für wichtig. Auf der persönlichen Ebene scheint es angemessen zu sein, den eigenen Interessen und unserem Kapitalstock (z.B. Gesundheit, Ausbildung, Erfahrung, etc.) mehr Raum zu geben als wir dies bewusst im täglichen Leben praktizieren. Dies gibt Stabilität und Energie – ebenso wie eine individuelle Vermögensplanung und Anlagekonzeption dies für die Finanzsphäre sicherstellt.

Es gibt viele Anzeichen, dass wir uns in einer sehr späten Phase des seit 2009 andauernden Börsenaufschwungs befinden. Die seit Frühjahr 2015 festzustellenden hohen Schwankungen an den Kapitalmärkten sollten daher weiter anhalten. In den nächsten Monaten können wir uns folgende Entwicklungen auf den Kapitalmärkten vorstellen:

- § eine weiter steigende Inflationsrate, auch bedingt durch den auslaufenden Effekt des Ölpreissturzes,
- § sehr nervöse Anleihemärkte in den Industrienationen,
- § eine erst spät startende Jahresendrallye an den Aktienmärkten,
- § einen schwächeren, handelsgewichteten US-Dollar und
- § bis zum Jahresende wieder feste Edelmetallpreise.

*“Alles, was wir hören ist eine Meinung, keine Tatsache. Das, was wir sehen ist eine Perspektive, nicht die Wahrheit.“*

Marcus Aurelius

7. November 2016

