

# BÖRSENBLATT

## FÜR DIE GEBILDETEN STÄNDE

Nr. 33, November 2006

Es gibt kaum eine Kategorie, die so wertvoll und doch so wenig geachtet ist, wie die Zeit. Das trifft auf alle Lebensbereiche zu. Nichts wird so freigiebig verschwendet, sinnlos vernichtet, achtlos liegengelassen wie die Zeit. Den Wert unserer Lebenszeit erkennen wir in der Regel erst, wenn sie sich dem Ende zuneigt.

Die Beispiele, die sich hier anführen lassen sind zahlreich. Die schönsten finden sich in Seneca des Jüngeren Schrift *De brevitate vitae*, wo nicht nur die allzu Berufstätigen und die Umherreisenden ob ihrer Zeitverschwendung gescholten werden, sondern auch die Müßiggänger, die sich mit eitler Dekoration ihrer Häuser und (Lust)Sklaven und anderen Oberflächlichkeiten beschäftigen.

Die Konsequenz aus dem Wert der Zeit ziehen die Stoiker – zu denen Seneca zählt – indem sie dazu raten, Philosophie zu studieren (weil man nur so seine Zeit sinnvoll nutzt) und nicht zu viel über die Zukunft nachzudenken (*Carpe diem, quam minimum credula postero.*<sup>1)</sup>)

Beide Konsequenzen betrachten wir aber skeptisch. Philosophie zu studieren kann eine erhebliche Zeitverschwendung sein, wenn die Autoren, die man studiert, philosophisch verbrämten Unsinn schreiben.

Und die Gedanken an die Zukunft sind nur dann verschwendet, wenn die Hoffnung

auf die Zukunft zur Entwertung der Gegenwart führt.

### Zins und Zeit

Zeitverschwendung ist in Gelddingen ebenso üblich wie in allen anderen Lebensbereichen. Wie sehr sich gelegentlich ein Gedanke an die Zukunft lohnt, lässt sich gut am folgenden Beispiel zeigen:

Beim Sparen kommt es fast überhaupt nicht auf die Summe, sondern fast nur auf den Zeitpunkt an: zwei Zwillingbrüder gehen unterschiedliche Wege. Der erste verdient ab 18 Geld, legt im Jahr €3.000 zurück. Er legt in Aktien an, die durchschnittlich im Jahr um 8% im Wert steigen. Mit 28 Jahren verliert er die Lust und legt letztmals etwas zurück für das Alter. Sein Bruder hat mit dem Geldverdienen etwas gewartet und fängt erst mit 29 an. Er legt aber nicht €3.000 im Jahr zurück, sondern €4.000. Und er spart nicht 11 Jahre, sondern 39 Jahre, bis er 67 ist und wie sein Bruder zu arbeiten aufhört.

Aber all das Sparen, die höhere Summe und die längere Frist können den Vorsprung nicht wettmachen, den der erste Bruder in den Jahren von 18 bis 28 aufgebaut hat. Mit 67 hat der erste immerhin ein

Vermögen von €1.004.487. Der zweite, zu spät Gekommene, kommt auf knapp €50.000 weniger. Der Zeitpunkt ist entscheidend, den Rest erledigen Zins und Zinseszins. Deren Macht darf man nie unterschätzen: Beim Habenzins so wenig wie beim Sollzins.



Dr. Georg Graf von Wallwitz

<sup>1</sup> Pflücke dir den Tag, und glaube so wenig wie möglich an den nächsten! So Horaz im elften Gedicht des ersten Lyrikbuches. Übersetzung wie immer ohne Gewähr.

*Carpe diem*, aber lasse dennoch die Zeit für dich arbeiten!

Zeit spielt auch auf eine noch ganz andere Weise eine Rolle an der Börse. Wer Zeit hat, hat auch Geduld und ohne Geduld ist an der Börse kein Geld zu verdienen. Wer mit dem Rücken zur Wand steht, den wird die Börse diesen Umstand auch spüren lassen. Ein Mangel an Zeit wird daher fast immer zu schlechten Ergebnissen führen. Der Ungeduldige kauft, wenn alle kaufen, und er verkauft, wenn alle verkaufen.

Einer der wesentlichen Gründe, warum Reiche Leute an der Börse in der Regel mehr Geld verdienen als Arme, liegt darin, dass Reiche es sich leisten können, von dem zu leben, was ihr Bargeld abwirft. Sie können es sich leisten, Unterbewertungen von Wertpapieren auszusitzen und kommen nicht in die Lage, zum Verkauf gezwungen zu werden. Wer aber auf eine stets gute Wertentwicklung angewiesen ist – wie arme Leute oder professionelle Fondsmanager – der wird im falschen Moment zum Handeln gezwungen sein und kann nicht darauf warten, bis der Rest der Börsianer zur Vernunft kommt. *The market can stay irrational longer than you can stay solvent*, wie Keynes gesagt haben soll. Wer Zeit hat und immer solvent ist, kann von den periodisch auftretenden Ineffizienzen an der Börse profitieren anstatt ihr Opfer zu werden.

### **Aktienfrühling**

Es wird wohl noch einige Zeit brauchen, bis sich geklärt hat, ob die USA und damit die Weltwirtschaft in Probleme geraten. Der **Aktienmarkt** folgt den Volkswirten von Goldman Sachs oder den Fondsmanagern von PIMCO in der Annahme, dass die konjunkturelle Verlangsamung in den USA durch rechtzeitige Zinssenkungen aufgefangen wird. Damit wird aus der heute zu beobachtenden wirtschaftlichen Verlangsamung nur eine Konjunkturdelle und keine Rezession. Die jedenfalls zu erwartenden niedrigeren

Zentralbankzinsen werden heute vorweggenommen und führen zu höheren Aktienkursen.

Oder man folgt dem **Anleihenmarkt**, der heute bei 10-jährigen Anleihen nur noch 4,6% verlangt und damit ein erhebliches Konjunkturrisiko andeutet. Der Anleihenmarkt macht aus seiner skeptischen Sicht auf den US-Immobilienmarkt und damit auf den Konsum in den USA keinen Hehl. Er hält es für ungesund, dass die Entwicklungsländer den Amerikanern das Sparen abnehmen und hält Europas wirtschaftspolitische Talfahrt für noch nicht beendet. Diese Litanei lässt sich fast beliebig fortsetzen, denn fast alle volkswirtschaftlichen Daten deuten heute auf eine mehr oder weniger starke Verlangsamung des Wachstums hin. Tatsache ist, dass man diesen Jammer nur am Anleihenmarkt hört. Sogar in Europa, wo es der Konjunktur derzeit deutlich besser geht als in den USA, sind die 10-jährigen Zinsen seit Anfang Juli von 4,1% auf 3,7% gefallen. Dies, gepaart mit eher steigenden kurzfristigen Zinsen, signalisiert wirtschaftliche Schwierigkeiten für das nächste Jahr.

Das **Basisszenario** lautet: Die Weltwirtschaft erlebt derzeit eine Konjunkturdelle, die durch Zinssenkungen (unser Tip: die Fed beginnt im März die Zinsen zu senken) in den USA ausgebügelt wird, sodass das Wachstum Mitte 2007 wieder volle Fahrt aufnimmt. Wenn das Basisszenario nicht eintritt, dann ist es aber eher wahrscheinlich, dass der schlechtere Fall eintritt (es kommt zu einer Rezession), als dass der bessere Fall eintritt (es gibt gar keine Konjunkturdelle und das Wachstum geht ungebremst weiter). Entsprechend sollte man sich positionieren.

Kurz und gut: wie auch immer es ausgeht – freuen wir uns an den steigenden Kursen. *Carpe Diem*. Aber wir sollten auch nicht zu viel Hoffnung auf den nächsten Tag setzen. *Minimum credula postero!*