

BÖRSENBLATT

FÜR DIE GEBILDETEN STÄNDE

Nr. 98, Mai 2014

Aktien für Putin

Mundum mutatu errore singillatim
Die Welt verändern, mit einem Fehler nach dem anderen

Motto der Library of Mistakes, Edinburgh

Thukydides, mein bevorzugter politischer Autor, beschreibt den Weg in den Krieg als eine lange Abfolge von Beratungen, wer wessen Recht verletzt habe und wer nicht. Dabei lässt er keinen Zweifel, dass es sich dabei nur um den oberflächlichen Kriegsgrund handelt. In Wahrheit wollen beide Parteien den Krieg, getrieben von der Lust des starken Mannes an der Konfrontation, von allgemeiner politischer Verunsicherung und von der Ehrsucht der Völker. Sparta will die Expansion des Attischen Seebunds in Mittelgriechenland stoppen und Athen fühlt sich reich und mächtig und ist nicht zimperlich, wenn es darum geht, seine Einflussphäre auszuweiten und Gegner aus dem Weg zu räumen. Athen hält seine wirtschaftliche, kulturelle, politische und militärische Macht für unüberwindbar. Sparta grummelt und wartet auf eine Gelegenheit, Athen ein Bein zu stellen.

Liest man heute Thukydides, so kann man sich eines langen Seufzers nicht erweh-

ren, so wenig haben sich die Angelegenheiten der Menschheit geändert.

Thukydides warnt vor der Kurzsichtigkeit kriegerischen Vorgehens. Das Problem liegt seines Erachtens darin, dass „bei Kriegsbeginn die Menschen sogleich zu handeln suchen - was sie aber erst später tun sollten; erst wenn es ihnen schlecht ergangen ist, beginnen sie mit Überlegungen.“ (I,78,3)

In unseren Tagen ist es der russische Präsident Putin (den nur noch die Verwegenssten für einen lupenreinen Demokraten halten), der kriegerisch-kurzfristig handelt. Gewiss, die Krim bringt ihm einen Eintrag im Geschichtsbuch und einen Strand für seine Rentner (daher rührt wohl auch seine große Unterstützung bei Altkanzlern). Den Hafen hatte er ja sowieso schon. Aber es bringt auch politische Isolation, erhebliche Einbußen für die Wirtschaft und den Verlust des Status als verantwortungsvoller Staatsmann.

Russlands Wirtschaft befindet sich schon länger in einer Krise. Jeder, der sich dort etwas Geld ergaunert hat, schafft es so schnell wie möglich ins Ausland. Im Jahr 2013 haben 63 Milliarden Dollar das Land



Dr. Georg Graf von Wallwitz

verlassen. Im ersten Quartal 2014, beim ersten Kriegsgrollen, waren es schon 70 Milliarden. Es ist kein gutes Zeichen für eine Volkswirtschaft, wenn die Einheimischen überhaupt keine Lust zeigen, zu Hause zu investieren. So hat die russische Wirtschaft bis heute die Struktur einer klassischen Dritte-Welt-Ökonomie: Sie basiert allein auf der Ausbeutung von Bodenschätzen und etwas Handel. Industrie, Finanzwesen, Forschung und Entwicklung - also alles, was Gedankenfreiheit und Rechts- und Investitionssicherheit erfordert, konnte sich in Russland nicht entwickeln.

Die deutschen Exporte nach Russland sind schon in den Monaten vor der Krise um 16% zurückgegangen. Das Wachstum der russischen Wirtschaft wurde vor der Krise auf 1%-2% geschätzt und nun ist sie vermutlich in der Rezession angekommen. Putin glaubt wahrscheinlich, langfristig zu denken: Was ist schon eine konjunkturelle Delle gegen einen so schönen Geländegewinn mit so viel Freizeitwert? In Wahrheit geht es ihm wohl viel mehr darum, vom elenden Zustand Russlands und von seiner Unfähigkeit, das Land weiter zu entwickeln, abzulenken. Es wäre nicht das erste Mal, dass ein innenpolitisch schwacher Führer das außenpolitische Abenteuer gesucht hätte.

Fernand Braudel hat in seinem dreibändigen Werk *Das Mittelmeer und die mediterrane Welt in der Epoche Philipps II.* aus dem Jahr 1949 untersucht, was lang- und was kurzfristig ist in der Geschichte. Braudel unterscheidet das Ereignis (*événement*, z.B. einen Regierungswechsel), das nur Tage oder Wochen dauert, von der mittleren Dauer (*moyenne durée*, z.B. das Goldene Zeitalter in den Niederlanden oder die Weltwirtschaftskrise), die Jahre oder Jahrzehnte dauern kann. Dies sind die Umstände, die den kurzfristigeren historischen Entwicklungen zugrunde liegen. Für den Historiker ebenso wichtig ist aber die *longue durée*, die sich über Generatio-

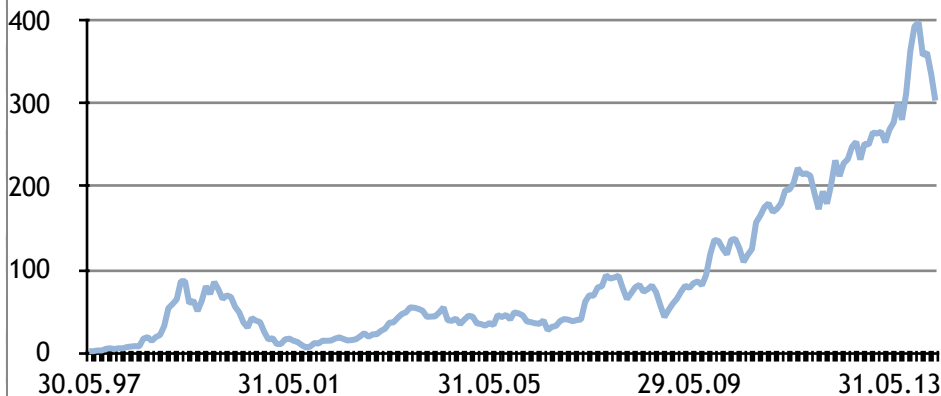
nen oder gar Jahrhunderte hinziehen mag. Die Entwicklung des Rechtsstaats betrifft ebenso die *longue durée* wie die Insellage Englands oder die Entdeckung Amerikas.

Putin meint also in langen Zeiträumen zu denken, ist aber doch nur von Ereignissen getrieben. Dächte er langfristig, so würde er, wie Peter der Große, etwas für die Verwaltung, den Rechtsstaat und die Wirtschaft tun, würde die Entwicklung des Landes fördern, würde es aus seiner Dritte-Welt-Ökonomie herausholen. Alles, was die Unterwanderung der Krim und der Ostukraine langfristig schafft, sind Feindschaften in Osteuropa. Geostrategisch wird Russland zu einem Satelliten Chinas, und was bekommt es dafür? Lugansk und die Sympathien der schweigenden Mehrheit der Deutschen, die einen starken Führer für eine feine Sache halten.

Politische Börsen haben kurze Beine, weshalb im Börsenblatt selten von Politik die Rede ist. Aber Politik und die Börse haben gemeinsam, dass am Ende die *longue durée* das einzige ist, was greifbar ist und zählt. An der Börse lässt sich sagen, ob die Bewertungen hoch oder niedrig sind und daraus lässt sich folgern, ob die langfristigen Renditen gering oder gut sein werden. Auf Sicht von drei Monaten oder drei Jahren ist es unmöglich zu prognostizieren, ob eine Aktie steigt oder fällt. Man kann sich für jeden Zeithorizont schöne Hoffnungen machen, aber je kürzer die gedanklichen Fristen und je mehr das Handeln von Ereignissen und Konjunkturen getrieben ist, desto geringer sind die Erfolgsaussichten.

Für Einzelaktien lässt sich noch ein Schritt weiter gehen: Ist die Firma für den Tag, für das Ereignis, für den Konjunkturzyklus gemanagt, oder verfolgt sie eine langfristige Perspektive, hat sie sich einen Markt oder eine Marktstellung geschaffen, die eine langfristige Blüte erlaubt? Warren Buffett ist als Beispiel für einen langfristig denkenden Investor hinreichend zitiert

Amazon seit Börsengang 1997



worden („Our preferred holding period is forever“). Daher würde ich Putin eine Aktie empfehlen, die derzeit am Markt in Ungnade ist, die sich aber geradezu vorbildlich für die lange Frist eignet - für den wenig wahrscheinlichen Fall, dass er ausgerechnet auf diesem Feld Beratung sucht. Die Rede ist von Jeff Bezos und dessen Firma Amazon, die heute etwa das selbe Geschäftsmodell verfolgt, wie einst der Urvater der später so genannten Räuberbarone, Cornelius Vanderbilt. Dieser machte sein Geld damit, Schiffs- und Eisenbahnverbindungen so lange zu extrem niedrigen Preisen zu betreiben, bis seine Konkurrenten das Geschäft aufgeben oder verkaufen mussten. Sobald er Monopolist war, hob er die Preise bis an die Schmerzgrenze seiner Passagiere an. Amazon hält es ähnlich, befindet sich aber noch in Phase 1 des Plans: Es bietet seinen Kunden einen extrem guten Service zu sehr niedrigen Preisen an. So wird ein Konkurrent nach dem anderen in der realen Welt (insbesondere Buch- und Elektronikläden) zur Aufgabe gezwungen. Auch die Konkurrenz im Internet kann nicht mithalten, da Amazon mittlerweile eine so große und effiziente Infrastruktur aufgebaut hat, dass seine Preise nicht mehr unterboten werden können.

Kurzfristige Gewinne sind Amazon egal, denn Bezos schert sich keinen Deut um

die Launen der Völker und ihrer Geschichtsschreiber. Es geht ihm einzig darum, sich so aufzustellen, dass die Konkurrenz nicht das Wasser reichen kann, wenn einmal der Moment kommt, die Preise anzuheben und die Kundschaft zur Kasse zu bitten. Diese langfristige Perspektive macht Amazon so bedrohlich und das Geschäftsmodell so erfolgreich. Es kommt Amazon darauf an, einen Zukunftsmarkt zu dominieren, nicht in Quartalszahlen zu glänzen.

Mitunter sind Anleger enttäuscht, dass das alles so lange dauert und dann fällt die Aktie. Sie fällt dann noch mehr, wenn die Momentum-Investoren aussteigen. Aber das ist bislang immer eine gute Einstiegsgelegenheit gewesen.

Amazon Aktien also würde ich Putin empfehlen. Weniger zum Haben (angeblich verfügt er über viele Milliarden Dollar und ist nicht auf Nebenverdienste angewiesen), als zum lernen, wie man langfristig denkt. Aber wenn er jemanden nach Aktientips fragt, dann ist das vermutlich Gerhard Schröder.

Dr. Georg v. Wallwitz
+49-89-255 466-0

DISCLAIMER: Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement. GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.