

vergleichen. „Einen Geldschnitt in dem Ausmaß von 1948 wird es sicher nicht geben“, meint Werner Abelshäuser, Wirtschaftshistoriker an der Universität Bielefeld. Der drohe nach verlorenen Kriegen, wenn sich die Schulden gar nicht mehr bereinigen lassen. „Im Vergleich dazu ist die Last heute nicht dramatisch“, beruhigt er. Das bedeute aber nicht automatisch, dass der Euro in seiner jetzigen Form weiterexistiert. Wenn die Mittelmeerländer zusammenbrechen und Banken in anderen Staaten mit sich reißen, weil Staatsanleihen ausfallen, „dann könnte eine Rückkehr zu einem europäischen Währungssystem mit Einzelwährungen nötig sein“, glaubt Abelshäuser.

So bleiben zwei wichtige Lehren aus der Vergangenheit: Währungen halten nicht ewig. Und bei der Umstellung auf die nächste sind viele Sondervorschriften denkbar, um Staatsschulden zu kappen oder Vermögen umzuverteilen. Bargeld muss nicht unbedingt in jeder Höhe eins zu eins umgetauscht werden. Anlagen können eingefroren werden. So können sich Lebenspläne zerschlagen.

Die Euro-Zone ist in ihrem jetzigen Zustand gewaltigen Fliehkräften ausgesetzt. Für die Schuldenstaaten wäre es wohl zu kostspielig auszuscheren. Deuten sich solche Pläne an, würden zum Beispiel die Griechen ihr Geld von heimischen Banken abziehen und im Ausland in Sicherheit bringen. Zudem müsste das Aussteigerland die alten Euro-Kredite mit seinen sehr viel weicheren neuen Drachmen zurückzahlen. Es wäre für die Re-

gierung also noch viel schwieriger, die Kredite abzutragen.

Der Austritt eines schwachen Landes aus der Euro-Zone sei daher „riskant und teuer“, warnt Joachim Fels, einer der führenden Ökonomen der US-Investmentbank Morgan Stanley. Leichter wäre es für ein starkes Land, aus dem Euro-Verband auszutreten und eine härtere Währung einzuführen: „Deutschland könnte sich eines Tages dafür entscheiden.“

Auch Martin Feldstein, Ökonomie-Professor und Berater der US-Präsidenten Reagan, George W. Bush und Obama zweifelt offen an der Europäischen Währungsunion: „Es könnte sein, dass Deutschland zu dem Ergebnis kommt, dass der Euro sich für das Land einfach nicht rechnet.“

Experten halten den Ausstieg aus dem Euro für möglich

Exklusiv für FOCUS haben Thiemo Jeck und Jan Voßwinkel vom Centrum für Europäische Politik (CEP) in Freiburg untersucht, ob und wie Deutschland den Euro verlassen könnte. Das Ausscheren aus der Währungsunion halten sie für rechtlich möglich: Zwar ist die Währungsunion „unumkehrbar“ auf Dauer angelegt. Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Maastricht-Urteil 1993 als „Ultima Ratio beim Scheitern der Stabilitätsgemeinschaft“ einen Ausstieg aus der Währungsunion aber erwogen.

Trotz der unklaren juristischen Situation wird man Deutschland faktisch nicht daran hindern können, zur D-Mark zu-

rückzukehren, urteilen die beiden Wissenschaftler. Der EU stehen in diesem Fall keine Mittel zur Verfügung, Deutschland in der Euro-Zone zu halten.

Der Ausstieg aus dem Euro birgt jedoch große ökonomische und politische Unsicherheiten. Die Vorbereitung der Währungsumstellung würde Zeit in Anspruch nehmen, in der die Spekulation eher ansteigt. Euro-Staaten, die traditionell eng mit der D-Mark verknüpft waren, dürften ebenfalls einen Ausstieg aus dem Euro erwägen, was zu einer faktischen Spaltung des Euro-Raums führen würde.

Die neue D-Mark würde im Vergleich zum Euro kräftig aufwerten, die relative Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands also sinken. Das bedeutet schwierigere Bedingungen für Exportfirmen. Die Euro-Forderungen, die deutsche Banken halten, würden an Wert verlieren. Das könnte die Bilanzen der Geldinstitute belasten.

Der schwächere Rest-Euro dagegen gewänne an Wettbewerbsfähigkeit. Gleichzeitig aber hätten die Kapitalmärkte in einen Euro ohne Deutschland wohl noch weniger Vertrauen als jetzt schon.

So weit das CEP-Szenario.

Wie aber könnte der Währungsumstieg konkret ablaufen? Deutschlands größte private Gelddruckerei Giesecke & Devrient (G+D) würde wohl die neuen Banknoten produzieren. Und ist dazu, zumindest theoretisch, jederzeit in der Lage. Karsten Ottenberg, Vorsitzender der G+D-Geschäftsführung: „Wir brauchen etwa ein halbes Jahr, um neue Banknoten zu entwerfen und dann zu produzieren.“ Das Unter- ▶

Europäisches Währungssystem 1979

Um den Handel unabhängig von Währungsschwankungen zu machen, gründeten Europäer unter Führung von Bundeskanzler Helmut Schmidt und Frankreichs Präsident Valéry Giscard d'Estaing 1979 das Europäische Währungssystem (EWS). Beteiligt waren außerdem Benelux, Dänemark, Italien und Irland – später kamen unter anderem Spanien und Briten hinzu. Die Mitglieder **koppelten ihre Währungen innerhalb von Kurs-Bandbreiten aneinander, die Schwankungen von +/- 2,25 Prozent zuließen** (Italien: +/- sechs

Prozent). Drohten die Kurse diese Punkte zu überschreiten, griffen die Notenbanken ein (Wechselkursmechanismus). Geling es nicht, unter Druck geratene Währungen zu stabilisieren, legten sie die Paritäten neu fest. In der Geschichte des EWS geschah dies mehr als ein Dutzend Mal. 1992 führten **massive Spekulationen** dazu, dass Pfund und Lira den Wechselkursmechanismus verlassen mussten.

Deutsche Währungsunion 1990

Am 1. Juli 1990 wurden im Zuge der Wiedervereinigung **die Geldvermögen**

der Ostdeutschen im Verhältnis 1:1 in D-Mark umgetauscht – aber nur bis zu altersabhängigen Obergrenzen zwischen 2000 und 6000 DDR-Mark. Darüber hinausgehende Beträge wurden 1:2 umgestellt. Für wiederkehrende Zahlungen wie Löhne und Mieten galt ebenfalls ein Verhältnis von 1:1. Dieses Gesamtpaket führte zum Konflikt zwischen Bundesregierung, Ökonomen und Währungshütern. Im Sommer 1991 **trat Bundesbank-Präsident Karl Otto Pöhl zurück**. Er hatte davor gewarnt, „die Wiedervereinigung mit der Notenpresse zu finanzieren“.

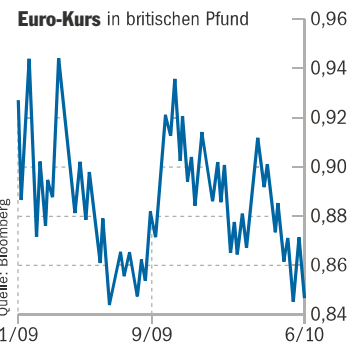
Fotos: Interfoto, Agentur Focus/D. Mayr



Flucht in Glimmstängel

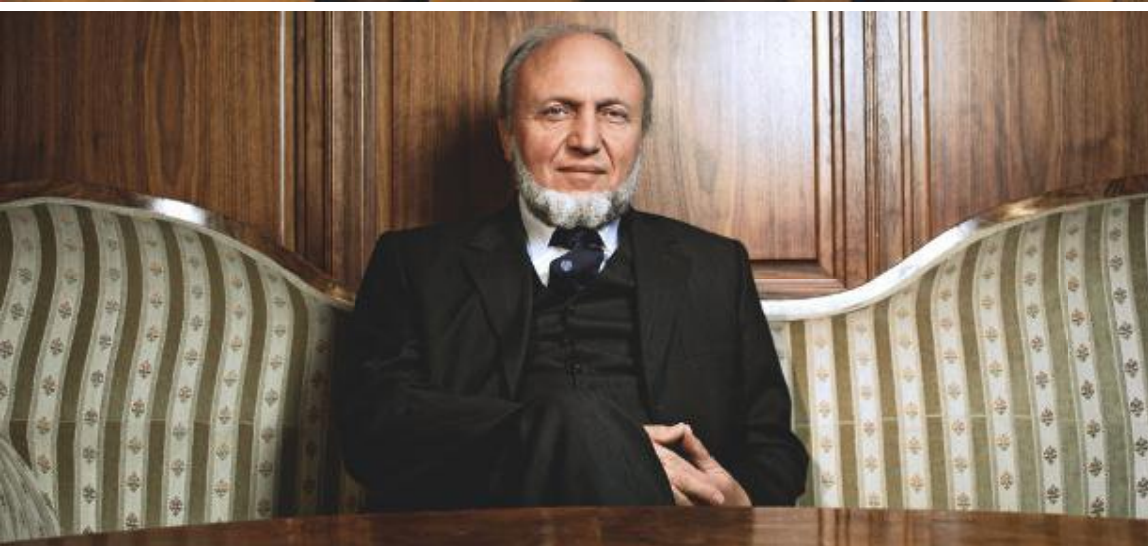
Vor der Währungsreform 1948 tauschen die Deutschen ihre Reichsmark lieber in etwas Wertbeständigeres – Zigaretten

Die Insel-Wertung



Schwach und schwächer

Großbritannien erwies sich in der Finanzkrise alles andere als solide – dennoch verliert der Euro gegenüber dem Pfund



Stimme der Wissenschaft

Hans-Werner Sinn, Chef des Wirtschaftsforschungsinstituts Ifo, erkennt keine umfassende Euro-Krise, sondern Kreditprobleme einzelner EU-Länder

In der Folge stieg das Preisniveau, und die Bundesbank schraubte die Zinsen 1992 in der Spitze auf fast neun Prozent.

Die Rubel-Zone 1991

Nach Auflösung der UdSSR blieb zunächst der **Rubel das Zahlungsmittel in den Ex-Sowjetrepubliken** und schuf so eine Währungsunion. Doch jeder Staat bestand auf einer eigenen Zentralbank, und deshalb fehlte eine Instanz, die die **zügellose Vergabe von Krediten** und somit Inflation verhinderte. Der IWF wollte die Rubel-Zentralbanken mit Kreditgrenzen

bremsen, was jedoch scheiterte. Moskau kontrollierte die Bargeldversorgung, aber ihr virtuelles Giralgeld konnten die Ex-Sowjetrepubliken auf dem Papier selbst nach Belieben vermehren. Die **Absetzbewegung von Moskau war so groß**, dass die Rubel-Zone 1993 wieder zerfiel.

Einführung des Euro 1999/2002

20 Jahre nach Gründung des EWS, das Abwertungen noch zuließ, führten die Europäer 1999 den Euro ein und **legten unwiderrufliche Wechselkurse fest**. Zwar zahlten die Bürger noch drei Jahre

lang in bar mit D-Mark, Franc, Gulden usw., aber Spekulationen gegen einzelne Währungen waren unmöglich. Zudem verabredeten die elf Gründungsstaaten **Schuldenobergrenzen**, um den inneren Wert der Währung nicht auszuhöheln. Die Regeln wurden aufgeweicht – auch von der Bundesregierung Schröder/Fischer. Der **Fast-Bankrott Griechenlands** sowie die Defizite Spaniens, Portugals und Irlands mündeten 2010 in ein 750-Milliarden-Euro-Rettungspaket, mit dem Mitgliedsstaaten erstmals für Schulden anderer einstehen.

TITEL

nehmen beteuert, bisher von keinem Euro-Land einen Auftrag erhalten zu haben.

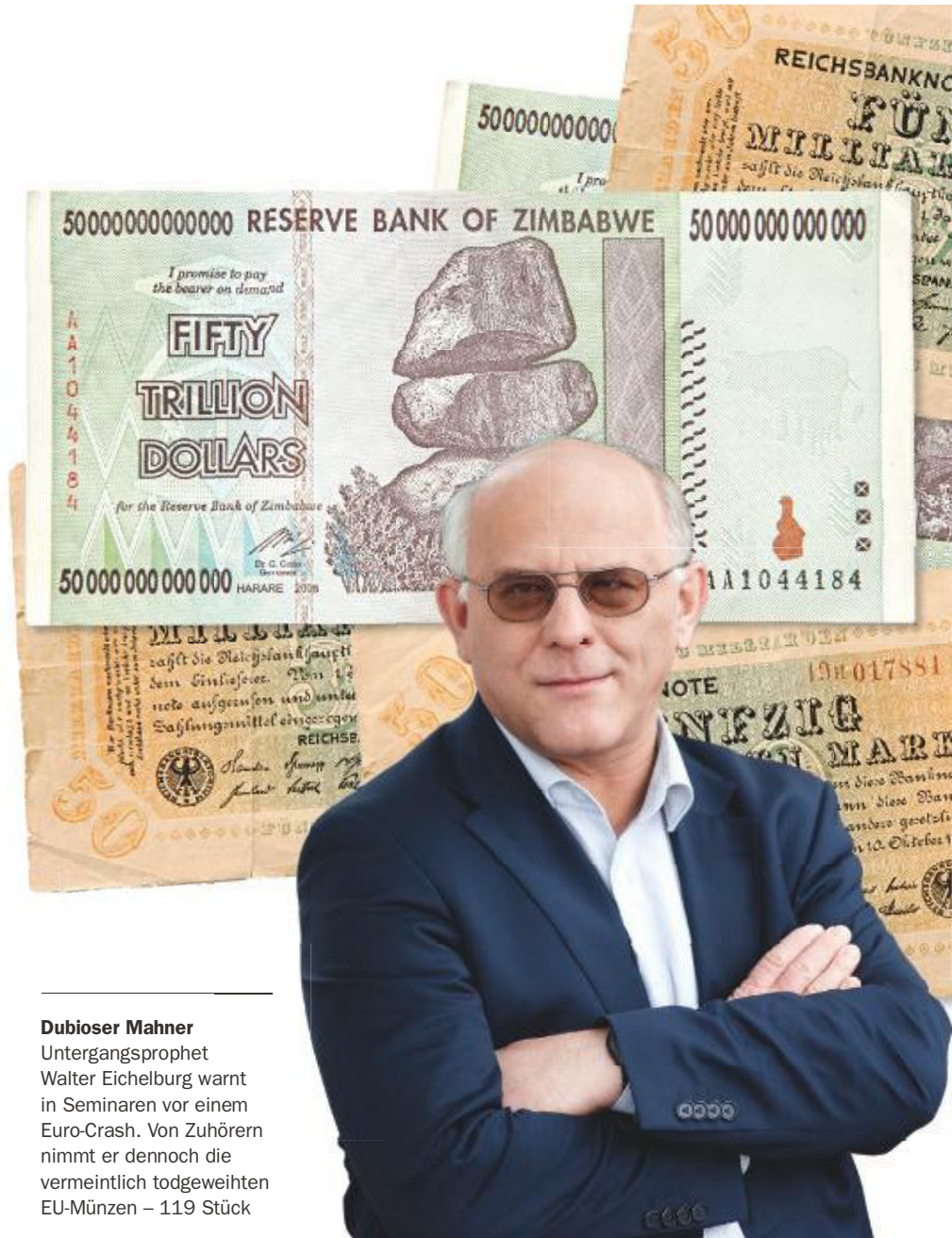
Firmeninsider wissen zudem: Die 6-Monats-Frist gilt nur, wenn Konzept und Design einer neuen Währung schon feststehen. Die Zeit für das Drucken der Geldscheine kommt dann noch hinzu – ein Industriegigant wie Deutschland bräuchte natürlich viel mehr Banknoten als etwa Luxemburg.

Dass sich Geldautomaten, Computer und Kassen umprogrammieren lassen, haben Unternehmen bereits bei der Umstellung auf den Euro bewiesen – auch wenn sie längeren Vorlauf hatten.

Die Serienproduktion des Euro begann schon 1999. Ab Jahresbeginn 2002 lief der Tausch. Bis Ende Februar waren gut 80 Prozent der 162,2 Milliarden D-Mark, die sich in den Taschen der Bürger befanden, gewechselt und eingezogen. Das Schreddern der Scheine und Einschmelzen der Münzen war dann nur noch eine Frage von wenigen Wochen.

Es müssten allerdings auch unzählige internationale Verträge und Zahlungen umgestellt werden. Deutsche Firmen hatzen sich bei Lieferungen an europäische Nachbarn wieder mit Wechselkursen und -kosten herumzuschlagen.

Die CEP-Wissenschaftler raten übrigens wegen der juristischen und ökonomischen Unsicherheiten, „unbedingt eine Situation zu vermeiden, welche die Rückkehr zur D-Mark notwendig macht“. Was dafür zu tun ist, wissen die Vordenker auch: Die Schuldenhilfe für arme Nachbarn dürfe sich nicht wiederholen. Die



Dubioser Mahner

Untergangsprophet Walter Eichelburg warnt in Seminaren vor einem Euro-Crash. Von Zuhörern nimmt er dennoch die vermeintlich todgeweihten EU-Münzen – 119 Stück

Exklusiv-Umfrage: Deutsche schichten Geld um

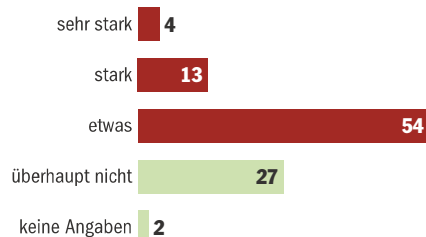
Erst Bankenkrise, jetzt auch noch Ärger in der Euro-Zone: Sparer sorgen sich um ihr Geld wie nie.

Die Krise ist angekommen

Die Deutschen nehmen die seit 2008 andauernde Wirtschafts- und Finanzkrise sehr ernst – vor allem weil seit Februar auch noch das **Wahrungsbeben rund um den Euro** hinzugekommen ist. Zu diesem

Mehrheit spürt die Turbulenzen

Es sind persönlich von der Krise betroffen ...
in Prozent



Eingeblust Weit mehr als die Hälfte der Befragten traf die Krise – etwa durch Verluste

Schluss kommt eine repräsentative Forsa-Umfrage im Auftrag der Comdirect-Bank, die FOCUS vorliegt. Demnach sehen sich fast drei Viertel der Bundesbürger (71 Prozent) persönlich von der Krise betroffen, nur 27 Prozent überhaupt nicht (s. Grafik links).

Retten, was geht

Immer mehr Deutsche reagieren auf die Turbulenzen. Aus Furcht vor den Krisenfolgen und aus **Angst vor einer drohenden Inflation** oder gar einer Währungsreform haben bereits 38 Prozent der Befragten ihr Geld- oder Anlageverhalten verändert



Fantastilliarden

Wenn Notenbanken Geldscheine mit elfstelligen Beträgen drucken, ist die Währung nichts mehr wert. 1923 gab es die 50-Milliarden-Mark-Note, Simbabwe erfand 2008 sogar den 50-Billionen-Dollar-Schein

Defizitkriterien müssten verschärft werden. Wer gegen sie verstößt, solle künftig automatisch Geldbußen zahlen, weniger EU-Zahlungen erhalten und mit einem eingeschränkten Stimmrecht bestraft werden. Als letztes Mittel soll der Ausschluss aus der Euro-Zone möglich sein, wenn ein Staat sich weigert, seine Finanzen in Ordnung zu bringen.

Das sind ehrgeizige Forderungen an eine Gemeinschaft, deren Mitglieder gerade vor allem durch ihre unterschiedlichen Interessen auffallen.

Zumindest als Drohkulisse kann sich Ulrich Blum, Chef des Instituts für Wirtschaftsforschung Halle, daher einen Ausstieg Deutschlands aus der großen Euro-Zone vorstellen: Zusammen mit Frankreich, Österreich, Skandinavien und den Benelux-Staaten müsse es Verhandlungen über einen nordischen Euro oder einen Kern-Euro geben, falls das Sparpaket in Griechenland scheitert.

An den Finanzmärkten dreht sich momentan alles um die Verschuldung im Euro-Raum. Das enorme US-Defizit wird dagegen als nicht so wichtig gewertet. Dabei überstiegen die US-Schulden vergangene Woche erstmals die Grenze von 13 Billionen Dollar und könnten Ende des Jahres 93 Prozent der Wirtschaftsleistung ausmachen. Manch europäisches Land müsste bei solchen Werten fürchten, dass seine Kreditwürdigkeit herabgestuft wird.

Im Gegensatz zum Dollar leidet der Euro allerdings unter einem Geburtsfehler: Seine Mitglieder verfügen über völlig unterschiedliche Produktivitäten, Institu-

tionen und Mentalitäten. Statt erst die politische Einigung voranzutreiben und dann – als Krönung – eine gemeinsame Währung einzuführen, sollte der Euro die Annäherung der eher stabilitätsorientierten Nordländer und der inflationsgewöhnten Südländer fördern.

Dass das nicht gutgehen kann, ahnen viele Deutsche und fürchten das Schlimmste. Wenn Historiker Abelshauer Vorträge zur jüngeren deutschen Wirtschaftsgeschichte hält, kommen im Anschluss regelmäßig Zuhörer zu ihm, um unter vier Augen nachzufragen, wie nah denn die Währungsreform sei. „Wenn man den Menschen sagen würde, dass der Euro weder durch Gold noch sonstwie gedeckt ist“, fürchtet Abelshauer, „dann hätten sie noch mehr Angst.“

Auf jeden Fall müssen sie sich wohl von früheren Gewissheiten verabschieden. Viele Deutsche halten ihr Ersparnis auf Konten und in Zinspapieren. Jahrzehntlang war das auch kein Problem. Sollte der Euro tatsächlich wackeln, verlieren sie mit dieser Strategie Geld (s. S. 112).

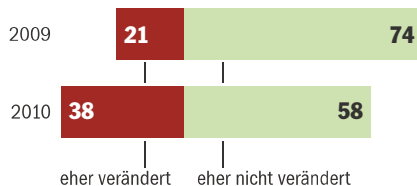
Im Extremfall aber ist nicht einmal ein Goldschatz sicher. In der schweren Wirtschaftskrise verbot US-Präsident Franklin D. Roosevelt 1933 den Besitz von Gold. Er ließ Bankschließfächer versiegeln und durchsuchen. Die Amerikaner wurden gezwungen, ihr Edelmetall in Dollar zu tauschen. ■

O. BERBALK / U. DÖNCH / J. HIRZEL / B. JOHANN / M. KIETZMANN / A. KÖRNER / M. KOWALSKI / N. MATTHES

Jetzt reagieren die Bürger

Das Verhalten im Umgang mit Geld hat sich durch die Finanzkrise ...

in Prozent (Rest zu 100% = „keine Angabe“)



Quelle: Comdirect

Wachgerüttelt Fast doppelt so viele Deutsche wie 2009 ändern 2010 ihr Finanzverhalten

(s. Grafik I.). Ein klares Indiz, wie ernst die Deutschen die Situation einschätzen.

Neuer Kummer

Das zeigt sich am deutlichsten in der geradezu dramatisch veränderten Rangfolge, welche Sorgen die Deutschen am heftigsten bedrücken (s. Grafik r.): Für 27 Prozent der Befragten ist ihre **finanzielle Situation derzeit das wichtigste Problem** – weit vor den sonst stets an erster Stelle stehenden Faktoren wie Gesundheit oder Angst um den Job. Private Sorgen treten angesichts der Schwere der Finanzkrise fast in den Hintergrund.

Die Zukunft macht Angst

Das derzeit wichtigste Problem ist ...

in Prozent (Mehrfachnennungen möglich)



Sorgenvoll Reicht das Geld? Diese Frage treibt jetzt die Menschen um

Quelle: Comdirect

Das Geld gegen Extreme absichern

Sparer können sich sogar auf den **Ausnahmefall einer Währungsreform** vorbereiten. Mit ausgewählten Investments profitieren sie auch dann, wenn sie nicht kommt

Jetzt geht es nicht ums Geldvermehreren, sondern darum, das Ersparte zu sichern. Zu der Finanzkrise, die 2007 am überhitzten US-Immobilienmarkt begann, kommt die Schuldenkrise in der Euro-Zone. Damit werden Gefahren fürs Geld real, die noch vor wenigen Jahren als theoretisch galten (Inflation oder gar Währungsschnitte). Der renommierte Finanzmathematiker Nassim Nicholas Taleb fand für die Finanzmärkte heraus: „Extrem unwahrscheinliche Ereignisse gibt es viel häufiger, als wir denken. Und wir unterschätzen systematisch ihre gewaltigen Folgen.“ „Schwarze Schwäne“ nennt Taleb solche Ausnahmeereignisse.

Auf Extremereignisse vorbereiten. Anleger sollten daher nicht versuchen, während der aktuellen Kurs-Achterbahnfahrt an den Börsen möglichst hohe kurzfristige Gewinne zu erzielen. Sie sollten lieber langfristig klassische Sachwerte wie Gold oder Immobilien, aber auch Rohstoffpapiere erwerben. Angesichts der heftigen Schwankungen an den Finanzmärkten ist es ratsam, nicht die gesamte angepeilte Anlagesumme auf einen Schlag zu investieren: Wer schrittweise einsteigt, erzielt bei Rückschlägen günstigere Kaufpreise und somit niedrigere Durchschnittskurse.

Viele Investments bieten guten Schutz bei außergewöhnlichen Ereignissen, aber auch überdurchschnittliche Chancen, wenn etwa eine Währungsreform ausbleibt. Wie sich die wichtigsten Anlageklassen in zwei Großkrisen des vergangenen Jahrhunderts schlugen, steht rechts. Auf den nachfolgenden Seiten werden Investments vorgestellt, die sich aktuell eignen. ■

BERND JOHANN / ANDREAS KÖRNER

So verbrannte das Geld in den Jahren ...

	1920–23 (Hyperinflation)	1948 (Währungsreform)
Immobilien	Wie bei den nachfolgenden Anlageformen waren hier die vorangegangenen Kriegsjahre bestimmend (S. 107). Besitzer von Häusern oder Grundstücken kamen vergleichsweise gut durch die Wirren. Während ihre Kredite durch die galoppierende Teuerung entwertet wurden, behielten die Objekte real ihren Wert.	Immobilien blieben vergleichsweise wertvoll – schon weil Wohnraum nach dem Zweiten Weltkrieg extrem knapp war. Besitzer von Sachwerten mussten aber einen Lastenausgleich zahlen . Die 50-prozentige Abgabe fiel vierteljährlich an und wurde auf 30 Jahre bis 1979 gestreckt.
Gold	Schon seit Ausbruch des Ersten Weltkriegs begannen viele Deutsche, Gold zu kaufen, das Edelmetall wurde knapp . In den 1920ern beschränkte die Reichsbank den Goldhandel drastisch und durfte ab Mai 1923 sogar Bestände von Privatpersonen einziehen. Sein Wert aber stieg sogar stärker als die Teuerung.	Zum Zeitpunkt der Währungsreform besaßen nur wenige Deutsche Gold, da dessen Besitz von der nationalsozialistischen Regierung verboten worden war. Gold spielte aber auch 1948 seinen Vorteil aus, eine internationale Ersatzwährung zu sein, deren Wert schwankt, aber zumindest nie komplett verfällt.
Anleihen	Auch damals steckte ein großer Teil der Ersparnisse der Bürger in Zinspapieren. Sie gelten zu Recht als der größte Verlierer der Hyperinflation . Anleihen, die zur Finanzierung des Ersten Weltkriegs ausgegeben worden waren, verloren komplett ihren Wert. Andere durch die Geldentwertung fast vollständig.	Anleihen stellen reine Geldforderungen gegen Banken, Industrieunternehmen oder Regierungen dar – und die gingen teils unter wie das Dritte Reich. Zinstitel wurden bei der Währungsreform wie andere Forderungen behandelt, was eine durchschnittliche Abwertung von 93,5 Prozent bedeutete.
Aktien	Dividendenwerte unterlagen heftigen Schwankungen, und ihr Handel war stark reglementiert und eingeschränkt . Per Saldo überstanden sie die Inflationszeit aber weit besser als reine Geldwerte. Aktien mit hoher Substanz – damals Bergbau- und Schwerindustrietitel – erzielten später die höchsten Gewinne.	Die D-Mark-Kurse lagen etwa zehn Prozent unter den Kursen in Reichsmark. Dividendenwerte schnitten somit besser ab als Anleihen oder Bargeld. Zudem erholten sich die Kurse der meisten Firmenpapiere dank steigender Nachfrage nach deren Produkten im Zuge des Wirtschaftswunders später deutlich.
Konten-/Bargeld	Sie wurden von der Inflation vollständig erfasst und nahezu wertlos. Bargeld in Fremdwährungen behielt seinen Wert oder steigerte ihn drastisch. 1923 kostete ein US-Dollar mehr als vier Billionen Mark. Allerdings konnte die Reichsbank ab 1917 Devisenbestände einfordern.	In der Zeit vor der Währungsumstellung (20. Juni) stiegen die Preise rasant, weil viele Bürger Waren horten. Das Geld wurde drastisch abgewertet . Von 100 Reichsmark blieben im Schnitt 6,50 D-Mark. Bürger erhielten 60 D-Mark Erstaussstattung. Devisen verhielten sich wie 1923.

„Deutschland könnte sich eines Tages für den Austritt aus der Währungsunion entscheiden“

Joachim Fels, Ökonom bei Morgan Stanley

Glänzendes gesucht

Entwicklung der Edelmetalle gegenüber dem Euro seit Januar 2009 in Prozent

Palladium	151,94
Platin	84,61
Silber	77,71
Gold	52,56

Quelle: Bloomberg

Nicht Gold, sondern die Notierungen der weißen Metalle legten besonders zu – allen voran Palladium



Mit diesen Anlagen fahren jetzt alle gut

Für deutsche Investoren gilt: Sie halten zu viel ihrer Mittel in Tages- oder Festgeldkonten, die bei Inflation und Währungsschnitt leiden. Sie müssen mehr Sachwerte kaufen.

Gold

Erprobter Schutz in Währungskrisen

„Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für versteckte Enteignung von Vermögen. Und Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess“, erkannte der frühere US-Notenbankchef Alan Greenspan. Als **Mittel zum Werterhalt** ist das Metall der Klassiker schlechthin. Diesen Zweck erfüllt es vor allem, wenn der Käufer es in der Hand halten oder frei darüber verfügen kann: Es lässt sich dann jederzeit in andere Sachwerte oder Geld tauschen. Bei Inflation gewinnt Gold automatisch, wenn die Teuerung ausfunkt, oft sogar überproportional. Anleger zahlen dann einen Panikzuschlag. Selbst nach Währungsreformen behält es seinen Wert und ist gut handelbar.

Münzen und Barren sind erste Wahl

Die Bundesbürger beherzigen das und kaufen derzeit in großem Stil. Viele gängige Münzen wie Krügerrand oder Maple Leaf, aber auch kleinere Barren sind ausverkauft oder haben längere Lieferzeiten. Folge: Die Spanne zwischen An- und Verkaufspreisen weitete sich auf teils mehr als zehn Prozent aus. So kostete die halbe Unze Krügerrand im Handel zuletzt um 560 Euro, der Rücknahmepreis lag

mit circa 510 Euro um den Materialwert. Generell gilt: **je kleiner die Stückelung, desto größer die Handelsspanne** (eine Feinunze entspricht 31,1 Gramm).

Keine vollkommene Anonymität

Beim Goldkauf ist es sinnvoll, den Beleg aufzubewahren. Edelmetalle unterliegen noch der **alten Spekulationsfrist**. Nach einem Jahr sind Gewinne steuerfrei. Beim Verkauf wichtig: Der private Edelmetall-Verkäufer muss sich in Deutschland nach der „Trödler-Verordnung“ ausweisen. Der Verkauf ist zudem nicht so klar geregelt wie der Kauf: „Es gibt keine Abnahmegarantie“, erklärt Thomas Straub von der Taurus-Edelmetall-Gruppe in München. Gängige Barren und Münzen (in Folie eingeschweißt) könne man im Handel und bei vielen Banken aber jederzeit verkaufen – in der Regel auch gegen Bargeld. Generell problemlos akzeptiert werde Gold von LBMA-zertifizierten Produzenten (Liste unter www.lbma.org.uk/delivery/goldlist).

Alternative zum Schließfach

Anleger, die ihr Gold nicht selbst lagern möchten, erwerben Wertpapiere mit Auslieferungsanspruch. Hier gibt es inzwischen einige börsennotierte Fonds. Gegen Erstattung der Kosten sagen sie aber nur die Lieferung größerer Mengen zu – oft ab einem Kilo (Gegenwert 32000 Euro). Privatanleger fahren mit Xetra-Gold (ISIN DE000A0S9GB0) besser. Jedes dieser **Zertifikate der Deutschen Börse** verbrieft ein Gramm Gold, das im Tresor der Börse lagert. Will der Anleger sein Metall dann doch in der Hand halten, muss er für die Lieferung zahlen. Die Kosten dafür reichen – je nach Menge und Stückelung – von gut 100 bis 400 Euro. Vorsicht: Bei einer Währungsreform könnte der Staat derartige Goldbestände leichter einziehen!

Silber

Gold des kleinen Mannes

Im Sog von Gold erlebt auch **Silber einen Boom**. Sein Vorteil: Das Metall ist deutlich billiger – die Unze kostet weniger als 20 Euro – aber ebenso gut handelbar und beständig. Folge: Kleinere Stücke sind derzeit gleichfalls nahezu ausverkauft. Besser sieht das Angebot bei 10-Unzen-Münzen (Wert um 180 Euro) und 1-Kilo-Barren (um 530 Euro) aus. Die gängigen Silbermünzen heißen – wie bei Gold – American Eagle, Maple Leaf oder Wiener Philharmoniker. In früheren Krisen haben sich Silbermünzen als Zahlungsmittel für den täglichen Bedarf bewährt.

Der Fiskus spekuliert mit

Anders als Gold unterliegt Silber der Mehrwertsteuer: Bei Münzen kommen sieben, bei Barren 19 Prozent obendrauf. Das mindert vor allem die Attraktivität der Barren. 19 Prozent Steuer werden auch bei **Platin und Palladium** – gleich, ob Münzen oder Barren – fällig. Zur Vermeidung der Abgaben bieten manche Händler gegen Gebühr (zumeist 1,5 Prozent des Werts p.a.) das Lagern in der Schweiz an. Bei Auslieferung sind dann die Steuern plus Fracht und eventuell Zoll nachzuzahlen.

Andere Edelmetalle

Platin und Palladium als Fonds

In ihrem Wertzuwachs hängten diese Metalle Gold und Silber zuletzt klar ab. Sie sind aber weniger liquide und als Münzen und Barren steuerlich benachteiligt. Die Alternative bilden **mit Metall unterlegte Fonds**: Der ETFS Palladium (ISIN DE000A0N62E5) und der ETFS Platin (DE000A0N62D7) sind durch Metall gedeckt, das bei der HSBC-Bank lagert. ▶

TITEL

australischer Dollar	33,27
Neuseeland-Dollar	31,22
kanadischer Dollar	30,77
norwegische Krone	21,41
US-Dollar	13,80
japanischer Yen	13,75
schwedische Krone	12,10
britisches Pfund	10,73
Schweizer Franken	5,18
dänische Krone	0,12

Andere sind besser

Entwicklung der G-10-Währungen gegenüber dem Euro seit Januar 2009 in Prozent

Schwach in aller Welt
Zahlreiche Währungen gewinnen gegenüber dem Euro zunehmend an Wert

Quelle: Bloomberg



Immobilien

Geld vergeht, Betongold besteht

Makler berichten immer häufiger von ähnlichen Fällen: Kunden möchten ein Apartment in bevorzugten Wohngebieten ihrer Stadt kaufen – und blättern, ohne mit der Wimper zu zucken, die erforderliche Summe bar auf den Tisch – **Steine für Papiergeld**. Immobilien gewinnen als Alternative für Bürger, die der Wertbeständigkeit ihres Geldes nicht mehr trauen. Bei einem Rückgang der Bevölkerungszahl lauern zwar erhebliche Gefahren, die vor allem dem Direkterwerb einer Immobilie zu einem Minusgeschäft machen können. Im Inflationsfall oder gar bei Währungsschnitten steht für viele aber im Vordergrund: Häuser oder Wohnungen haben Bestand, verlieren ihren Wert nie völlig und sind, wenn nötig, auch selbst nutzbar. In früheren Krisen hat der Staat Immobilieneigner aber per Zwangsabgabe belastet (s. S. 112).

Lage, Lage, Lage

Der alte Maklerspruch gewinnt an Aktualität: Die Immobilie hält oder steigert ihren Wert nur noch dann sicher, wenn sie am richtigen Ort steht. Das sind vor allem **gesuchte Wohnviertel großer und wachsender Städte** wie München, Frankfurt oder Hamburg. Die Nachfrage dort ist aber immens, die Preise hoch – zu hoch, wie manche meinen. Der Frankfurter Stararchitekt Christoph Mäckler sieht daher in gefragten Mittelzentren oft die bessere Alternative. Beispiele: Heidelberg, Bremen, aber auch durchaus lebendige kleinere Städte mit positiver Bevölkerungsentwicklung. Dagegen bergen Häuser auf dem „flachen Land“ wegen rückläufiger Bevölkerungszahlen Risiken: Ein Wertverlust scheint hier – auch bei moderater Inflation – wahrscheinlich.

Klug finanzieren

Wer seine Immobilie nicht selbst bewohnen will, aber bar bezahlt, kann steuerlich keine Kreditzinsen absetzen. Eine Teilfinanzierung bringt in vielen Fällen bessere Renditen. Zudem sinkt die reale Belastung des Kredits, wenn die Inflation zuschlägt. Anleger sollten auch unbedingt mit ihrer Bank **Sondertilgungen vereinbaren**. Nur so können sie bei Geldentwertung ihre Kredite mit dem dann abgewerteten Geld zurückzahlen.

Leistungsfähigkeit nicht überfordern

Die eigene Immobilie soll Sicherheit bringen. Sie kann aber das Gegenteil bewirken, wenn die Käufer dafür ihre finanzielle Leistungsfähigkeit bis zum Anschlag oder gar überstrapazieren. Denn dann besteht die Gefahr, dass sie die Immobilie vor Ausbruch der Inflation verlieren und auf den hohen Kaufkosten sitzenbleiben. **Haus oder Wohnung** sollen daher genügend Luft zum Leben und zur Finanzierung lassen. Wenn nicht, ist eine Immobilienanlage über Wertpapiere dem Direktinvestment vorzuziehen.

Immobilien-Fonds

Offene Angebote bedingt geeignet

Offene Immobilienfonds produzieren derzeit negative Schlagzeilen: Etliche mussten schließen, der Gesetzgeber drängt auf lange Halte- und Kündigungsfristen. Anleger in diesen Fonds sollten sich daher darauf einstellen, die Anteile (zwangsweise) über einige Jahre im Depot zu halten. Von Nachteil muss das nicht sein: Immobilienanlagen besitzen generell langfristigen Charakter. Ansonsten punkten die meisten Offenen Immobilienfonds, die traditionell vor allem in

Gewerbeobjekte investieren, immer noch mit **sicheren, größtenteils steuerfreien Renditen**. Um dauerhaft Werte zu schaffen, sollte der Fonds zwei Bedingungen erfüllen: zugeschnitten auf Privatanleger, investiert in Top-Lagen europäischer Großstädte. Zu den Klassenbesten zählen derzeit der Deka-Immobilien Europa (ISIN DE0009809566), der Grundbesitz Europa (DE0009807008) und der Uni-Immo Deutschland (DE0009805507).

Geschlossene Fonds? Nein!

Der Erwerber eines Geschlossenen Immobilienfonds wird zum **Unternehmer**: Über den Fonds kauft er eine oder mehrere Gewerbeimmobilien, steht für die Finanzierung und Vermietung gerade. Er kassiert die Gewinne, trägt aber auch alle Risiken. Zudem bindet er sein Kapital oft über zehn Jahre und länger. Als Anlage zum Schutz vor Geldentwertung kommen Geschlossene Fonds so kaum in Frage.

Immobilien-Aktien

Substanzstark und unterschätzt

Einige Immobilien-Aktien ramponierten während der jüngsten Krise ihren Ruf. Viele Firmen ordneten ihre Finanzierung und Portfolios aber mittlerweile neu. Obwohl sich heute in den Beständen **Wohnungen, Grundstücke oder Gewerbeobjekte** finden, notieren die Aktien nicht selten mit klarem Abschlag zum Wert ihrer Immobilien. Anleger, die sich von Kursschwankungen nicht schrecken lassen, können Papiere wie Hamborner (ISIN DE0006013006), Colonia Real Estate (DE0006338007) oder Deutsche Wohnen (DE000A0HN5C6) ins Depot nehmen. Bei anziehender Inflation gelten die Vorteile von Aktien als Sachwert (s. rechts) hier besonders.

Foto: dpa

Die Lage zählt Wer aus Inflationsangst eine Immobilie kauft, sollte nicht hektisch zugreifen, sondern auf einen guten Standort achten

Fremdwährungsanlagen

Dollar-Konten und mehr

Stets mehr Sparer erwägen, einen Teil ihres Geldes in Währungen außerhalb des Euro-Raums umzuschichten. Sie können das über **Fremdwährungskonten** abwickeln, die fast alle Banken anbieten etwa in US-, Austral-, Kanada- oder Neuseeland-Dollar, aber auch in südafrikanischen Rand oder polnischen Zloty. In den klassischen Fluchtwährungen wie US-Dollar oder Franken erhalten Sparer derzeit ähnlich niedrige Zinsen wie für Euro-Anlagen. Dennoch sollten sie keine zu exotischen Währungen wählen, auch wenn diese höhere Renditen abwerfen: Die Umschichtung soll ja die Sicherheit ihrer Anlagen erhöhen. Wer ein **Konto bei einer Bank im Ausland** eröffnen möchte, kann dies etwa bei der Raiffeisenbank Jungholz tun, die in mehreren Tests besonders gute Beurteilungen erhielt (www.bankhaus-jungholz.ch). Sie gehört dem genossenschaftlichen Verbund an und untersteht der eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. Allerdings ist die Kontoeröffnung nur persönlich in der Zentrale in Sankt Gallen möglich. Wichtig: Das Auslandskonto entbindet Inhaber nicht von der Angabe und Versteuerung der Erträge des Investments in Deutschland. Bei Inflation oder Währungsschnitt gilt aber für alle Kontengelder: Im Zweifelsfall hat der Staat Zugriff oder bekommt zumindest Informationen über das Vermögen. Und: Auch in anderen Währungszonen kann die Inflation anziehen!

Sicherheit plus Zinsen: Anleihen

Höhere Zinsen als bei Kontengeldern in Dollar & Co. erhalten Anleger mit ausgesuchten Fremdwährungsanleihen. Diese können sie einfach über ihre Hausbank oder die Börse erwerben und in ihrem bestehenden Depot verwahren lassen. Ein extra Währungskonto ist nicht erforderlich. Viel versprechend sind Anleihen in Währungen rohstoffreicher Länder wie Norwegen, Australien oder Kanada. Der grundsoliden Bank niederländischer Gemeinden mit der **Rating-Bestnote AAA** kann man sein Geld gut leihen. Sie offeriert ein Papier in Austral-Dollar, das bis zum 12.2.2013 läuft und 5,4 Prozent abwirft (ISIN XS0485316367, weitere Angebote: www.baadermarkets.de).

Nur Bares ist Wahres

Viele gehen einen anderen Weg: Sie kaufen ausländische Banknoten. Die Reisebank

etwa verzeichnet eine „bislang kaum da gewesene Nachfrage nach ausländischem Bargeld“ und einen **Beinahe-Ausverkauf von Schweizer Franken** oder skandinavischen Währungen“. Um sich unnötige Wege zu ersparen, sollten Käufer bei der Bank nachfragen, welche Noten sie vorrätig hat.

Anzeige



Lieber versichert als verwaltet.

Viele Menschen wünschen sich für ihre Gesundheit mehr Leistung und weniger Bürokratie. In der privaten Krankenversicherung bestimmen die Kunden selbst über ihren Versicherungsschutz – und nicht die Politik. Ihr Vertrag sichert freie Arztwahl und einen unkündbaren Leistungskatalog – medizinischer Fortschritt inklusive. Kein Wunder, dass sich viel mehr Bürger privat versichern wollen, als der Gesetzgeber bisher zulässt. www.pkv.de

PKV – Die gesunde Versicherung.

Aktien als Sachwert

Direkt an der Quelle: Einzelwerte

Die Aktienbörsen schwankten zuletzt kräftig, halten sich per Saldo aber gut. Die Gründe: Viele Unternehmen lieferten bessere Ergebnisse ab als erwartet. Viele AGs zahlen hohe Dividenden, und **Aktien werden als Inflationsschutz immer beliebter**. Immerhin können AGs ihre Produkte bei steigenden Preisen ebenfalls verteuern. Hinzu kommt, dass immer mehr Menschen gut geführten Un-

ternehmen eher als dem Staat zutrauen, in ökonomisch schwierigen Zeiten gut zu wirtschaften. Firmen wie die Versorger E.on und RWE oder **internationale Konzerne wie Siemens** dürften auch heftigere Turbulenzen überstehen (ihre Dividendenrenditen betragen: 5,93, 5,88 und 2,12 Prozent). Mit derartigen Titeln führen Anleger schon in früheren Krisen besser als etwa mit Anleihen (s. S. 112). Bei **Investmentfonds** streuen Anleger ihr Risiko breiter und besitzen ein Sondereigentum an den Aktien im Finanzpool, das ihnen auch erhalten bleibt, wenn die verwahrende Bank insolvent wird. Ein Fonds der Schweizer Privatbank Pictet, der European Sustainable Equities R, setzt speziell auf Aktien europäischer Unternehmen, die besonders nachhaltig wirtschaften. Er erzielte auf Jahressicht ein Plus von gut 20 Prozent (ISIN LU0144510053).

Aktien in Fremdwährung

Diese Anlageform vereint die Vorteile von Aktien als Sachwert und wird in fremder Währung wie etwa dem Dollar notiert. Steigt dieser gegenüber dem Euro, verdienen die Käufer doppelt. US-Blue Chips wie Coca-Cola, General Electric oder IBM werden auch nach etwaigen Währungsschnitten noch zu den **bekanntesten Marken der Welt** zählen und auch Inflationsphasen gut überstehen. Ein guter Fonds für substanzstarke US-Aktien ist der CS Equity USA Value B von der Credit Suisse. Er legte auf Dollar-Basis in zwölf Monaten 36 Prozent zu, in Euro gerechnet sogar 58 Prozent (ISIN LU0187731129).

Schutz mit Rohstoffen

Waren-Bündel

Lange Zeit waren Rohstoff-Investments als zu spekulativ und nur für Insider geeignet verpönt. Auch wegen der aufkommenden Inflationsangst interessieren sich nun mehr Sparer für diese Anlagen. Deren Preise steigen bei allgemeiner Teuerung. Zudem werden die meisten Rohstoffe in Dollar gehandelt. **Ein ganzes Bündel an Rohstoffen** kaufen Anleger mit dem günstigen börsennotierten Fonds Lyxor ETF Commodities A, der den bekanntesten Rohstoff-Index CRB nachbildet (ISIN FRO010270033). Direkt **auf den Ölpreis setzen** Anleger mit dem X-Pert-Brent-Crude-Oil-Zertifikat der Deutschen Bank (ISIN DE000DB3DNA4). ■