

Indexfonds auf den MSCI World haben spürbar an Wert verloren

Gefährliche Konzentrationen

Das Bonmot des Fondsmanagers Peter Lynch zur Anlegerpsychologie ist wieder aktuell: „Jeder investiert langfristig. Bis der Markt sinkt.“ Denn während europäische Aktien aus ihrem Dornröschenschlaf erwachen, geht es an US-Börsen rasant bergab. Und die stellen 60 Prozent des globalen Börsenwerts dar. Bei vielen wächst die Angst vor Vermögensverlusten. Besonders unglücklich ist diese Konstellation für Anleger der Indexfonds, die auf dem MSCI-World-Index beruhen. Der soll eigentlich für weltweite Diversifizierung sorgen: an 1.600 Firmen aus 23 Industrienationen ist man so beteiligt. Doch bis zu 70 Prozent des Fondsvolumens waren 2024 in US-Aktien investiert, denn wie die meisten Indizes gewichtet MSCI den Anteil eines Unternehmens im Fonds nach dessen Marktwert, der bei US-Firmen besonders hoch ist.



von
Thomas Kirchner

„Noch mehr als der Dax legten in jüngster Zeit die einst in der EU verteuerten Rüstungsaktien zu.“

Man könnte auch sagen: Statt weltweit zu diversifizieren, hielten die Anleger einen US-Fonds mit etwas Streuung in andere Regionen. Den Anbietern kann man keinen Vorwurf machen, denn sie hielten sich streng an die Formeln. Derartige Konzentrationen gibt es natürlich auch bei anderen Indizes. Wer etwa einen Frankreichfonds kauft, hat wegen des hohen Marktwerts von LVMH, EssorLuxortica und L'Oréal eher einen Luxusgüter- denn einen Länderfonds. Ähnliches gilt für den Dax und die Ausrichtung der deutschen Wirtschaft auf die Auto- sowie Industriegüterbranchen. Und selbst im führenden US-Index, dem S&P 500, repräsentierten am Jahresende sieben Unternehmen 20 Prozent des Index: Apple, Nvidia, Microsoft, Google, Amazon, Meta, Tesla. Diese sieben haben inzwischen im Schnitt 20 Prozent nachgegeben, der Index zeitweise zehn. Für deutsche Anleger drückt zusätzlich der Euro, der um fünf Prozent ge-

stiegen ist, den Wert dieser Aktien. Insgesamt hat der Index in diesem Jahr 0,9 Prozent bis Mitte März verloren, des Euros wegen kommen deutsche Anleger aber auf einen Verlust von fast sechs Prozent.

Gleichzeitig ist der Dax kräftig im Plus: 15 Prozent ging es aufwärts. Noch stärker legten Rüstungsaktien zu. Noch nicht lange werden in Europa ETFs dafür angeboten. Die wenigen Fonds, die es gibt, liegen in diesem Jahr mit 25 bis 35 Prozent und mehr im Plus. Es hilft, daß sich Rheinmetall seit Jahresbeginn verdoppelt hat. Parallel zur Abkehr der Politik vom dogmatischen Pazifismus gelten Rüstungsaktien neuerdings nicht mehr als pfui, sondern hui und dürfen von der EU bald als nachhaltig eingestuft werden. Noch sind die Bewertungen zwar hoch, aber nicht überzogen wie bei Technologieaktien. Grundsätzlich ist internationale Diversifizierung der richtige Ansatz. Umzuschichten, nur weil gerade die Börse fluktuiert, ist, wie schon Peter Lynch warnte, riskant.

Dennoch geben die nach wie vor extrem hohen Bewertungen der US-Aktien einen guten Grund, bei der weltweiten Diversifizierung einen Teil der MSCI-World-Anteile in einen europäischen Index wie den Stoxx umzuschichten, den japanischen Nikkei oder Topix, der endlich die Kurve gekratzt haben könnte, sowie den bei Anlegern weitgehend verhassten und gerade deshalb sehr günstigen chinesischen Markt. Apropos ETF: Während die Bundesregierung einerseits mehr Migranten ins Land holt, erhöht sie andererseits die Steuer-Mauer gegen Auswanderung. Galt bisher die Wegzugsbesteuerung nur für Anteile von mehr als einem Prozent an Kapitalgesellschaften, unterliegen ihr seit Jahresanfang auch Ersparnisse in ETFs von über 500.000 Euro.

Die EU-Kommission verschärft den Zollkrieg mit den USA unnötigerweise

Vor der Eskalationsspirale

Von **Albrecht Rothacher**

Die Strafzollankündigungen, Drohungen, befristeten Aufschübe halten an. Ein inflationstreibendes Gift für jede global verflochtene Wirtschaft, vor allem aber für die deutsche, die sich in einer Rezession befindet, die ihren russischen Markt verloren hat und deren Absätze in China gerade einbrechen. Zunächst hatte sich Donald Trump die Nachbarn Kanada und Mexiko sowie China vorgeknöpft. Zölle von 25 Prozent auf alle Aluminium- und Stahlimporte treffen nun auch die EU. Ursula von der Leyen, die martialischen Auftritten im Rampenlicht nicht widerstehen kann, verkündete daraufhin lauthals EU-Gegenzölle für Importe von US-Erdnussbutter, Bourbon-Whiskey, Harley-Davidsons, Jeans und Motorboote.

Worauf der US-Präsident mit 200prozentigen Importzöllen auf Cognac, Champagner, Prosecco und deutsche Qualitätsweine reagierte. Als wäre dem nicht genug, kündigte Trump „schon bald“ weitere Zölle gegen Autos und Arzneimittel an. Aus Brüssel kam prompt die Gegendrohung, dies im April mit Gegensanktionen bei US-Agrarprodukten wie Rindfleisch, Zucker oder Sojabohnen zu vergelten. Keine sonderlich rationale Strategie, wenn man 2024

einen transatlantischen Handelsüberschuß von 200 Milliarden Euro eingefahren hat. Nun schädigt ein Handelskrieg jedermann, auch US-Hersteller und Verbraucher, und erst recht die von Energiekosten, Klima- und Lieferkettenauflagen schwer gebeutelte deutsche Industrie. Dennoch ist in Berlins politischer Klasse weiter Trump-Bashing in Mode – angefangen vom Bundespräsidenten („Haßprediger“) bis hin zu Olaf Scholz und Friedrich Merz, die sich davon den Applaus der linken Medien und des Juste milieu versprechen. Doch reagiert Trump ungehalten auf Widerworte, wie nicht nur Wolodymyr Selenskyj erfahren mußte.

Rationeller wäre zur nötigen Deeskalation sicherlich eine Umrüstungsstrategie à la Helmut Kohl: Zum Beispiel dem mächtigen Mann im Weißen Haus das größte Maybach-Modell mit vergoldeten Armaturen zu schenken, ihn zum Ehrenbürger von Kallstatt in der Pfalz (woher seine Großeltern stammten) zu machen, die Importzölle für US-Autos, die hierzulande kaum jemand kauft, auf Null zu senken und 10.000 Tonnen Orangensaftkonzentrat aus Florida zu importieren. Ein gewonnener „Deal“ für ihn, der uns so fast nichts kosten würde.



Unternehmer und DOGE-Chef Elon Musk und US-Präsident Donald Trump im Weißen Haus: Das US-Finanzministerium könnte über den Wechselkursstabilisierungsfonds (ESF) bei einem Nettovermögen von 39 Milliarden Dollar künftig Bitcoin als strategischen Vermögenswert erwerben

Spekulanten im Weißen Haus

US-Geldpolitik: Donald Trump verlangt die Einrichtung einer strategischen Bitcoin-Reserve

DIRK MEYER

Der Bitcoin (BTC) erlebt gerade wieder einen Absturz. Angetrieben von der Genehmigung erster Bitcoin-ETFs durch die US-Börsenaufsicht SEC Anfang 2024, einer Halbierung der Miner-Belohnung (Halving) im April 2024, dem Entwurf eines BTC-Reserve-Act im US-Kongreß im Juli 2024, der Aufhebung von kryptobezogenen Regulierungen (Kontensperrungen/De-Banking, Krypto-Bilanzierungsrichtlinie), dem personellen Wechsel in der US-Börsenaufsicht SEC und einer positiven Haltung von Donald Trump zu Krypto-Währungen, erreichte der BTC am 21. Januar 2024 seinen bisherigen Höchstkurs von 106.154 Dollar.

Doch wenige Tage nach der Presidential Action von Trump zur „Einrichtung einer strategischen Bitcoin-Reserve und des Bestands an digitalen Vermögenswerten“ vom 6. März kam es am 10. März zum Kursrutsch von 90.000 auf unter 80.000 Dollar. Eine Ursache waren unerfüllte Erwartungen. So beinhaltet der von der republikanischen Senatorin Cynthia Lummis aus Wyoming eingebrachte alternative Entwurf zum Aufbau einer strategischen BTC-Staatsreserve jährliche Ankäufe von 200.000 BTC innerhalb der nächsten fünf Jahre im Umfang von insgesamt einer Million BTC.

US-Finanzministerium soll auch zum digitalen Fort Knox werden

Diese hätten bei einer Gesamtzahl von 19.835.162 BTC (Marktwert 1,6 Billionen Dollar) einen erheblichen Kurseinfluß, zumal die Zahl der im Umlauf befindlichen BTC erheblich niedriger liegt und eine Haltefrist von mindestens 20 Jahren vorgesehen ist. Aber hierfür wäre die Zustimmung des Kongresses notwendig, dessen Mehrheit keine Steuergelder in Milliardenhöhe für BTC-Ankäufe freimachen dürfte. Wohl deshalb beschränkt die Trump-Maßnahme die staatliche BTC-Reserve auf die Einlagerung von aus illegalen Geschäften beschlagnahmten Beständen von aktuell 198.000 BTC im Wert von etwa 16 Milliarden Dollar. Bereits diese Immobilisierung würde den BTC-Kurs bei anziehender Nachfrage steigen lassen.

Doch die zentrale Option benennt Abschnitt 3 der Presidential Action, indem der Finanz- und der Handelsminister „Strategien für den Erwerb

zusätzlicher staatlicher BTC“ entwickeln sollen, „sofern diese Strategien haushaltsneutral sind und keine zusätzlichen Kosten für die Steuerzahler“ mit sich bringen. Eine Möglichkeit bestände im Verkauf von Goldzertifikaten (Schuldscheine auf Gold).

Während üblicherweise die Notenbanken, so auch die Bundesbank, die staatlichen Goldbestände als Eigentümer in ihren Währungsreserven verwalten, muß die US-Notenbank Fed ihre Goldbestände dem US-Finanzministerium (USD) übertragen. Als Ausgleich erhielt die Fed Zertifikate in Höhe des historischen Goldpreises zum Zeitpunkt der Ausstellung der Zertifikate (maximal 42,22 Dollar pro Feinunze). Insofern kann das USD die Differenz (stille Reserve) zum aktuellen Goldpreis von fast 3.000 Dollar durch die Ausgabe weiterer Zertifikate heben, ohne daß der Marktwert durch Gold-Verkäufe realisiert werden müßte.

Bei Beständen von derzeit 8.134 Tonnen, entsprechend 74,9 Prozent der Gesamtreserve der Fed ausmachend, liegt hier ein durchaus hohes BTC-Anlagepotential. Auch könnte das USD durch Umschichtungen in der Staatsreserve Bitcoin-Käufe ermöglichen. Beide Varianten bedürften jedoch der Zustimmung des Kongresses. Des weiteren ständen eingesparte Haushaltsmittel aus möglichen Kosteneinsparungen der US-Verwaltungen durch Anstrengungen der Effizienzbehörde DOGE zur Verfügung, sollten hier per Saldo Erfolge erzielt werden.

Sodann könnte das USD über den Wechselkursstabilisierungsfonds (ESF) bei einem Nettovermögen von 39 Milliarden Dollar BTC als strategischen Vermögenswert erwerben. Der Kauf könnte mit einer Stabilisierung des Dollars begründet werden. Auch wäre die Verwendung eines möglichen Notenbankgewinns für BTC-Käufe vorstellbar, den die Fed an den Bundeshaushalt abführt. Allerdings wäre auch hier die Zustimmung des Kongresses

notwendig. Schließlich könnte das USD BTC-Bonds emittieren, wobei infolge der Zinslast dieser Anleihen ein Über-pari-Ausgabekurs als Ertragsquelle die Haushaltsneutralität sicherstellen müßte.

Es stellt sich die Frage, welches Ziel die Trump-Regierung mit der Bitcoin-Reserve verfolgt. Abschnitt 1 der Presidential Action verweist auf eine mögliche positive Wertentwicklung der Reserve zugunsten der Staatsfinanzen hin. Generell dürfte ein – teils wohl auch privates – Interesse an der Förderung von Krypto-Währungen eine Rolle spielen. Transaktionen in einem relativ engen Markt rufen in der Regel größere Preisbewegungen hervor. Dabei stellt der Einfluß von Regierungsvertretern wie DOGE-Chef Elon Musk zugleich eine Gefahr einer BTC-Reserve dar.

Sind bei der Initiative auch private Interessen im Spiel?

Trump und ihm nahestehende Personenkreise sollen laut Medienberichten in jüngster Zeit von Krypto-Kursprüngen erheblich profitiert haben. Hier sollte – ähnlich den reformierten Verhaltensregeln für hochrangige Mitglieder der Fed aus dortigen Negativ-Erfahrungen im Umfeld wichtiger geldpolitischer Entscheidungen während der Corona-Krise – Vorsorge getroffen werden. Konkret müßten der Handel und Besitz von Kryptowährungen für den mit der BTC-Reserve direkt und indirekt befaßten Personenkreis verboten sein.

Das Argument der Vermeidung erheblicher Kurssprünge in der Erwartung von größeren Verkäufen beschlagnahmter BTC, wie sie im Sommer 2024 in Sachsen oder im Vorfeld der Verwendung der US-Bestände zu beobachten waren, begründet keine Staatsreserve. Denn eine Veräußerung könnte prinzipiell über einen längeren Zeitraum kursschonend erfolgen. Auch eine Währungsstabilisierung dürfte mit BTC nicht zu erreichen sein – zum einen mangels Masse, zum anderen aufgrund des eher spekulativen Charakters des BTC, verbunden mit einer hohen Marktwertschwankung der bekanntesten Kryptowährung. Ein BTC ohne inneren Wert braucht keine staatliche Reserve als „digitales Fort Knox“.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.
► whitehouse.gov/presidential-actions/2025/03/establishment-of-the-strategic-bitcoin-reserve-and-united-states-digital-asset-stockpile

Volatile Kursentwicklung der Kryptowährung Bitcoin (BTC)



IHR TESTAMENTS RATGEBER

Sichern Sie Deutschlands Zukunft!



Gestalten Sie auch über den Tod hinaus die Zukunft: durch ein Testament, mit dem Sie Ihre Familie gut versorgen und Projekte bedenken, die Ihnen wichtig sind, z.B. die JUNGE FREIHEIT.

Bestellen Sie die Broschüre »Deutschland Zukunft schenken!«, und verschaffen Sie sich einen ersten Überblick, wie Sie Ihre Liebsten gut versorgen und helfen, Presse- und Meinungsfreiheit auch für die Zukunft zu sichern.



IHR ANSPRECHPARTNER

Dr. Bastian Behrens

Tel.: 030/86 49 53-24

E-Mail: behrens@jungefreiheit.de



FÜR ALLE,
DIE ES
WISSEN
WOLLEN.