

# RICHTIG INVESTIEREN!

Globale Trends Nutzen



Eine gemeinsame Aktion von

**Allianz**   
Global Investors

**GELD**  
**idee**

## Richtig Investieren!

Über 1500 Milliarden Euro horten die Deutschen unter Ihrer Matratze, auf dem Sparbuch oder dem Tagesgeldkonto. Bei einer Bevölkerung von ca. 82 Millionen sind das – ob Kind, Berufstätiger oder Greis – über 18.000 Euro pro Kopf. Zu viel! Zu viel Geld, das wenig oder kaum Rendite bringt und das nach Kapitalertragsteuer (oder demnächst der Abgeltungsteuer) und Inflation an Wert verliert. Zu verschenken gibt es aber nichts, auch nicht an Rendite. Die demographische Entwicklung Deutschlands, die Frank Schirrmacher mit dem Paradigma des „Methusalemkomplots“ überschrieben hat, macht die private Zukunftssicherung dringlicher denn je. Da zählt jeder Renditepunkt. Es geht also um das „Richtig Investieren“.

Wer dabei auf die globalen Trends bei der Kapitalanlage setzt und die Abgeltungsteuer strategisch nutzt – der kann sein Geld für sich arbeiten lassen, meinen



**Hans-Jörg Naumer**  
Leiter Kapitalmarkt-  
analyse Allianz Global  
Investors

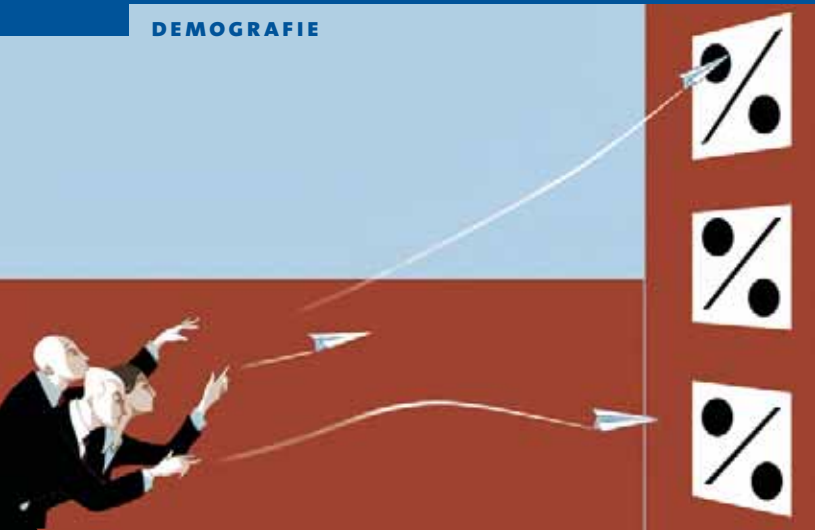


**Dr. Christian  
Fälschle**  
Chefredakteur  
GELDidee



<b>Jenseits des Methusalemkomplotts</b>	<b>4</b>
<b>Wake-up Call: Abgeltungsteuer</b>	<b>6</b>
<b>Globale Trends</b>	<b>14</b>
Investmentchance knappe Ressourcen	21
Die Welt ist nicht genug!	27
(Saat-)Gut fürs Depot	32
<b>Impressum</b>	<b>35</b>





## Jenseits des Methusalemkomplotts

Die Menschen in Deutschland leben immer länger, es kommen immer weniger Jüngere nach.

**Seit der Riester-Reform von 2001** wird die Bruttolohnentwicklung nur noch in einem reduzierten Umfang an die Rentner weitergegeben. Durch den damals eingeführten Nachhaltigkeitsfaktor wird sich zukünftig auch das Verhältnis der Rentner zu den Beitragszahlern auf

die Rentenanpassungen auswirken. „Ist in Folge zunehmender Lebenserwartung die Zahl der Rentner gestiegen, fällt die jährliche Rentenanpassung geringer aus,“ schreibt die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte (BfA) auf ihrer – übrigens vorzüglichen – Homepage. Und das bedeutet auch für künftige Rentner – die heutigen Beitragszahler – ein niedrigeres Rentenniveau. Ein Wink mit dem Zaunpfahl. Der Erste.

Zaunpfahl Nummer zwei: Der erfreuliche Trend zu steigenden Lebenserwartungen ist ungebrochen. Ein sechzigjähriger Mann konnte 1925 noch damit rechnen, knapp 75 Jahre alt zu werden, 2006 lag seine Lebenserwartung bei 86 Jahren. Und während die Geburtenrate sinkt, bzw. schon deutlich gesunken ist (der Pillenknick lässt grüßen), verschiebt sich die Altersstruktur immer weiter nach oben. Bezogen auf die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten werden 2050 auf 100 Beitragszahler 72 Rentner kommen.

Deutschland altert doppelt: Während die Menschen immer älter werden, kommen immer weniger Junge nach. Selbst durch eine deutliche Steigerung der Geburtenraten ließe sich dieser Trend nicht umkehren.

Es führt kein Weg daran vorbei: Das „Methusalemkomplott“ findet statt in Deutschland. Wer aber konsequent mit der Zukunftssicherung beginnt und dabei auch globale Trends nutzt, für den wird die demographische Entwicklung nicht zum Schicksal, sondern zur Chance. Und das, selbst in Zeiten der Abgeltungsteuer. ■



## Wake-up Call: Abgeltungsteuer

Die Abgeltungsteuer will strategisch genutzt werden. Wie erfahren Sie hier.

**Der Sommerurlaub hat auch in diesem Jahr** wieder sehr gut getan, das Burgund mit seinen Weinen erfrischte, der Kopf ist wieder frei für die wichtigen Dinge des Lebens. So mache ich gut erholt das, was ich zweimal im Jahr mache: einen Depotcheck. Dieses Mal wird er

besonders gründlich ausfallen, denn an dem, was ich jetzt anlege, will ich ziemlich lange Freude haben.

Ab dem nächsten Jahr heißt es nämlich bei Kapitalerträgen 25 % „auf alles“ (zzgl. Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer) inklusive Kursgewinne. Ein Ärgernis, das in Gestalt der Abgeltungsteuer auf einen in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Privatanleger zurollt. Dabei geht es weniger um den scheinbar so niedrigen Steuersatz von knapp ca. 28 % – werden Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer berücksichtigt –, sondern um die ab dem nächsten Jahr anstehende Besteuerung von Kursgewinnen. Die waren bisher steuerfrei. Richtigerweise eigentlich, denn die Kursgewinne von heute sind die Dividendenausschüttungen von morgen – die ja auch wieder versteuert werden.

Der gute Vorsatz des Depotchecks ist kaum gefasst, da schlendert Norbert in mein Zimmer, unternehmungslustig wie immer. „Der Tag heute ist doch viel zu schade, um ihn am Schreibtisch zu verbringen. Die Sonne scheint, die Weinfestsaison ist in vollem Gange. Lass den Kram doch einfach.“

Der gute Norbert. Ein Bonvivant, wie er im Buche steht, und das Dumme ist: Bei ihm ist immer „morgen“.

**DABEI IST DIE ABGELTUNGSTEUER DER WAKE-UP CALL** für die Optimierung der Geldanlage. Denn: Wer vor dem 31. 12. 2008 anlegt, kann sich die Steuerfreiheit auf Kursgewinne auch über diesen Stichtag hinaus sichern. →

Einzigste Bedingung: Man verkauft außerhalb der Spekulationsfrist<sup>1</sup>. Ein paar Ausnahmen von dieser Regel gibt es, aber für die meisten Formen der Geldanlage gilt jetzt ganz besonders: „Was Du heute kannst besorgen, das verschiebe nicht auf morgen“. Beispiel: Wer noch in diesem Jahr handelt und 100.000 Euro in Aktienfonds anlegt, kann bei 8 % p. a. in 20 Jahren über 366.000 Euro an Ertrag erwarten. Investiert er erst ab dem 2. Januar nächsten Jahres, werden bei Verkauf ca. 96.000 Euro an Abgeltungsteuer (inkl. Solidaritätszuschlag) fällig.

„Aber da hast du es: Das ist doch nur was für die großen Tiere. Was kratzt mich die Abgeltungsteuer? Bei meinem bisschen Geld ficht mich das nicht an.“ Wird es aber sehr bald, lieber Norbert. Hoffentlich. Sonst wirst du unter Altersarmut leiden, denke ich mir und führe laut aus: „Aber überleg doch mal: Zusammen mit deiner Frau kannst du jährlich bis zu 1.600 Euro an Kapitalerträgen steuerfrei vereinnahmen. Dann sind eure Freibeträge verbraucht. Bei einem Minizins von 3 %, wie es ihn auf Spareinlagen gibt, habt ihr ab einem Vermögen von 53.4000 Euro Erträge, die über den Freibetrag hinausgehen und zahlt entsprechend Abgeltungsteuer. Es geht hier nicht um eine Reicheleutesteuer, sondern um eine Steuer auf die Altersvorsorge.“

Norberts Gesichtsausdruck entnehme ich, dass er die Weinfestlaune noch nicht ganz abgelegt hat, aber er wird langsam nachdenklicher. Offensichtlich überlegt er gerade, was er als Mittdreißiger im Laufe seines Lebens

noch alles auf die Seite legen wird, ja muss, und wie sehr ihn das betrifft.

„Du weißt aber bestimmt schon wieder, was hier zu tun ist, dann verrät's mir halt: Wie sollte ich mein Geld langfristig anlegen?“, fragt er leicht genervt.

**MEIN TIPP IST ES, IN ZWEI SCHRITTEN VORZUGEHEN:** erst die langfristige Aktienquote bestimmen, dann die Zusammensetzung des Aktienanteils festlegen, wobei langfristige Trends der Kapitalanlage im Mittelpunkt der Überlegungen stehen sollten.

Was aber ist langfristig die „richtige“ Aktienquote? „100 minus Lebensalter“ erscheint mir immer wieder als geeignete Faustregel dafür. Sie setzt am Lebenszyklus

des Anlegers an. Die „100“ stehen für die Lebenserwartung, was leicht vereinfacht, aber nicht falsch ist: Ein heute 55-jähriger Mann kann erwarten, 86 Jahre alt zu werden, eine Frau über 91 Jahre. Dabei steigt die Lebenserwartung immer weiter. So betrachtet käme ein heute 55 Jahre alter Anleger auf eine Aktienquote von 45 %.

Auch kann es durchaus Sinn machen, die Aktienquote im Vorfeld der neuen Steuer sogar weiter auszubauen, denn: Bei Aktien kommt der größte Teil der Rendite aus den Kursgewinnen, bei Anleihen überwiegend aus →

**Was aber ist langfristig die „richtige“ Aktienquote? „100 minus Lebensalter“ erscheint immer wieder als geeignete Faustregel.**

Zinserträgen. Kursgewinne sind aber nach geltendem Steuerrecht nach der Spekulationsfrist von einem Jahr steuerfrei – und bleiben das, sofern noch in diesem Jahr gekauft wird<sup>1</sup>. Folgende Daumenregel verdeutlicht den Vorteil, wenn der Wake-up Call genutzt wird: Bei einer jährlichen Rendite von 8 % bei Aktien kommen ca. 6 % aus den Kursgewinnen und ca. 2 % aus Dividenden. Gut, wenn die 6 % auch in Zukunft steuerfrei bleiben.

Norbert, der sein Geld langfristig anlegen will, sollte also darüber nachdenken, heute mehr in Aktien zu investieren. Den Anleihenanteil kann er später mit neuen Ersparnissen immer noch ausbauen.

**WIE ABER DEN AKTIENANTEIL DES DEPOTS** so investieren, dass es später zu möglichst wenigen Umschichtungen kommt, denn Umschichtungen bringen es ja mit sich, dass das Geld zwangsläufig neu investiert werden muss und dann zu neuem Recht. Die Kostolany-Re-

**Die Kostolany-Regel  
war selten so wertvoll  
wie heute.**

gel „Investieren und Schlaftabletten nehmen“ war selten so wertvoll wie heute.

Als Kerninvestition bietet sich ein global anlegender Aktienfonds an. Das Praktische dabei: Er nimmt schon heute global alle Chancen wahr und seine Zusammensetzung entwickelt sich mit den Kapitalmärkten. So machen die aufstrebenden Staaten, gemessen an einer Benchmark wie den alle Länder umfassenden

MSCI-Welt, heute z. B. 11 % der globalen Marktkapitalisierung aus, ihre Wertschöpfung aber (kaufkraftbereinigt) 50 % des weltweiten Bruttoinlandsproduktes. Da liegt es geradezu auf der Hand, zu erwarten, dass es zukünftig auch bei der Marktkapitalisierung zu Verschiebungen kommen wird.

**GERADE TRENDS**, von denen zu erwarten ist, dass sie langfristig wirken, können dann eine gute Beimischung sein für das Renditeextra. Denn: Wer auf langfristige Trends

setzt, kann die entsprechenden Fonds lange halten und muss nicht so bald wieder umschichten, was einen ungewollten Wiederanlagebedarf auslösen würde. Die Rohstoffknappheit, die von Industriemetallen über Energie und Agrarrohstoffe reicht, ist z. B. ein Kandidat dafür. Oder auch das Thema Infrastruktur.

„Gut gebrüllt, Löwe“, meldet sich Norbert in meinen Monolog zurück. „Da investiere ich heute mein Geld und morgen crasht der Markt. Mein schönes Geld ist futsch und die Steuerfreiheit von Kursgewinnen bringt mir nichts mehr, da ich ja nur Verluste habe.“

Wo er Recht hat, hat er Recht. Die Märkte sind noch holprig. Da gilt es abzuwägen: Jetzt investieren und Kursrisiken in Kauf nehmen oder lieber nach dem →

## GLOBALE TRENDS

Wer auf langfristige Trends setzt, muss nicht so bald wieder umschichten.

31. 12. 2008 anlegen, weil vielleicht ruhigere Märkte erwartet werden.

Eine kleine Simulation kann die Entscheidung erleichtern:

Norbert legt heute 100.000 Euro an. Der Markt fällt (fiktiv) um 15 % und steigt dann jedes Jahr 8 %.

Alternativ legt er die 100.000 Euro erst nach dem Kursrutsch in 2009 an, unterliegt dann aber der Abgeltungsteuer. Der Markt steigt auch in diesem Fall jedes Jahr um 8 %. Nach zehn Jahren ist das Nachsteuerergebnis gleich, mit jedem weiteren Jahr wäre er mit einer Anlage noch vor dem Kursrutsch besser gefahren. Es führt also kein Weg daran vorbei: Freund Norbert, aber nicht nur er, muss die Kursrisiken heute gegen die Steuervorteile morgen abwägen.

Als Trost habe ich noch einen kleinen „Geheimtipp“ für ihn: Warum nicht den Aktienanteil in einen sogenann-

### **Warum nicht den Aktienanteil in einen Lebenszyklusfonds anlegen?**

ten Lebenszyklusfonds anlegen? Vorteil: Lebenszyklusfonds können als Dachfonds in eine Fülle Rendite versprechender Anlageklassen investieren

und reduzieren das Risiko zum Zieldatum des Anlegers hin, indem sie von renditeträchtigeren, aber volatileren Investments über die Zeit hin in wertstabilere umschichten. Das Depot fährt auf Autopilot. Der Clou dabei: Die

Umschichtungen erfolgen im Fondsmantel und lösen keine Abgeltungsteuer aus, bzw. es kommt nur bei im Fonds enthaltenen Zertifikaten zur Abgeltungsteuer.

**VOR DEM 31. 12. 2008 IST NACH DEM 31. 12. 2008<sup>1</sup>.** Der Wake-up Call Abgeltungsteuer verdeutlicht aber eins: Entscheidend ist und bleibt die Nachsteuerrendite! Auch über den 31. 12. 2008 hinaus. Das heißt: Auch wenn Kursgewinne besteuert werden müssen, lohnen sich Aktien und Aktienfonds. Eine einfache Überlegung verdeutlicht das: Bei breit aufgestellten Aktienfonds erscheinen Renditen von 8 % im Durchschnitt der Jahre realistisch. Bei Anleihen können es 5 % sein. Nach Abgeltungsteuer bleiben bei einem Aktienfonds 6 %, bei einem Anleihenfonds 3,75 %.

**ALSO:** Lassen Sie Ihr Geld härter arbeiten und nutzen Sie den Wake-up Call Abgeltungsteuer.

Wer dabei auf die Langfristtrends der Kapitalanlage setzen will, der wird im Folgekapitel fündig. ■

<sup>1</sup> Nach aktueller Rechtslage bleiben bei Fondsanteilerwerb noch im Jahre 2008 Kursgewinne (ohne Zwischengewinne) aus Veräußerungen von Fondsanteilen nach einer Haltedauer von mehr als einem Jahr sowie anlässlich von Umschichtungen innerhalb des Fondsvermögens realisierte Kursgewinne steuerfrei. Nach dem Jahressteuergesetz 2008 gilt dies für nach dem 09.11.2007 erworbene Anteile an in- und ausländischen Spezialfonds sowie an Publikumsfonds, bei denen Anlagevoraussetzung eine besondere Sachkunde des Anlegers oder eine Mindestanlagensumme von 100.000 Euro oder mehr ist, nur eingeschränkt.“

Auf der Grundlage der in einem Regierungsentwurf zum Jahressteuergesetz 2009 vom 18.06.2008 vorgesehenen steuergesetzlichen Änderungen ist es möglich, dass Kursgewinne eines Fondsanteils, die auf bestimmten im Fondsvermögen realisierten Kursgewinnen beruhen, als ausschüttungsgleiche Erträge einer Besteuerung unterlegen haben bzw. noch unterliegen.“



## Globale Trends

Wer die globalen Trends der Kapitalanlage kennt, kann sie als Renditebringer nutzen. Es geht um: Globalisierung, Demografie, Rohstoffe.

**Norbert hat es beim Lesen** sichtlich den Atem verschlagen. „Das Sonderthema Globalisierung in der GELDidee war ja super spannend. Das geht uns doch alle an, oder? Und das Tollste: Die Globalisierung hat während der letzten Jahrzehnte deutlich an Fahrt aufgenommen.“

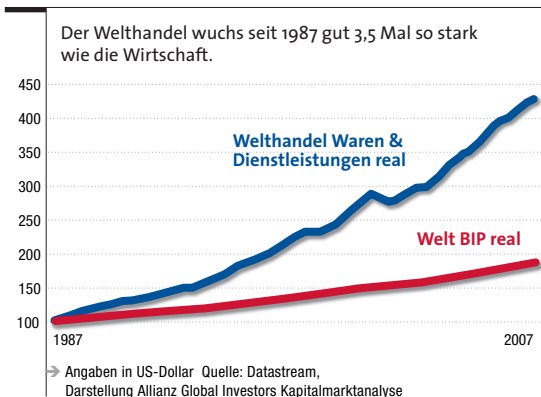
Das war mir gar nicht klar. Ich muss wohl geschlafen haben.“ Nicht nur er. Wo waren Sie am 9. November 1989? Wenn Sie für zwei Sekunden die Augen schließen, haben Sie vermutlich ein sehr genaues Bild davon. Ein Datum, das uns allen im Bewusstsein haftet, selbst wenn es bereits 18 Jahre zurückliegt. Was mir selbst lange in dieser Intensität kaum bewusst war: Zeitgleich mit dem Fall der Mauer brach ein ganzes Wirtschaftssystem, die kommunistisch geprägte zentrale Planwirtschaft, zusammen. Nicht nur die Sowjetunion und der gesamte Ostblock schwenkten auf die Marktwirtschaft um, fast zeitgleich verabschiedete sich auch China von seiner Ideologie und entfesselte den Markt. Und nicht nur das. Indien geriet in eine schwere Wirtschaftskrise. Bei den Haupthandelspartnern von einst waren indische Waren nicht mehr absetzbar und das planwirtschaftlich geprägte Land musste sich auf die Suche nach einem neuen Wirtschaftsmodell begeben. Damit erreichte die Globalisierung eine neue Intensitätsstufe. Es kann von einer „Globalisierung 2.0“ gesprochen werden. In Zahlen gefasst: Mitte der Achtzigerjahre umfasste die wirtschaftlich vernetzte, freie Welt ca. 2,5 Mrd. Menschen. Heute sind es über 6 Milliarden. Was sich in diesen Regionen an Wachstumskraft entladen hat, wird an wenigen Zahlen deutlich: War das Bruttoinlandsprodukt der sieben (noch) führenden Industrienationen 1960 ca. fünf Mal so groß wie das der sogenannten BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China), so haben sich die Relationen →

deutlich angeglichen. 2012 werden die vier BRIC Staaten gut 90 % der Wirtschaftsleistung der G7 erreicht haben. Das heißt: Während die Wertschöpfung der G7 knapp um das 8-fache (real) zugelegt hat, sind die BRIC-Staaten bis dahin um das 32-fache gewachsen.

**ZUGEGEBEN:** Die Wirtschaftsleistung wurde kaufkraft-adjustiert, sonst wäre der Abstand etwas größer. Aber es geht ja gerade auch darum zu zeigen, mit welcher Kaufkraft die aufstrebenden Staaten in der Nachfrage aktiv werden.

Der Welthandel ist seit Anfang der Achtzigerjahre 3,5-mal so stark gewachsen wie die Weltwirtschaft selbst.

### Welthandel als Wachstumstreiber



**ABER WELTHANDEL IN WAREN IST DAS EINE.** Zunehmend wichtiger wird der Welthandel von Dienstleistungen über Grenzen hinweg, „Offshoring“ genannt. Während der Jahre 1993 bis 2004 ist der Export von Dienstleistungen Indiens um 700 Prozent gewachsen, im Falle Rumäniens und Estlands um 500 Prozent, im Falle Chinas um ca. 250 Prozent. Das sind die Spitzenreiter des Offshorings nach Erhebungen der Weltbank. Zur ökonomisch-politischen Grenzenlosigkeit kam Mitte der Achtzigerjahre die technologische. Durch die Erfindung des ersten Internet-Browsers durch Netscape und die Entwicklung von Windows 3.0 wurden PC-Anwendungen und der Datenaustausch über das Internet zur Massenanzahl – zumal auch die dafür nötigen Servertechnologien Marktreife erhielten. Mit der Verlegung der Glasfasern waren die letzten, technischen Schranken der Welt gefallen. Thomas L. Friedman hat recht, wenn er von „Globalisierung 3.0“ spricht.

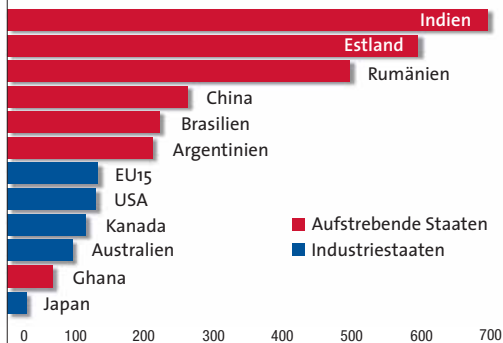
Die jetzt an jeden Ort billig transportierbaren Dienstleistungen erstrecken sich dabei längst nicht nur auf das bekannte Entwickeln von Software in Indien für z. B. europäische Konzerne, auch Callcenter zur Behandlung von Kundenanfragen können auf diesem Wege über ganze Kontinente hinweg ausgelagert werden.

Die neuen Technologien werden das ökonomische Kräfteverhältnis weiter verschieben. Zwar haben die USA, mit Abstand gefolgt von Europa, die deutlich höchste Durchdringung von Internetanschlüssen in der →

Bevölkerung, während Asien und Afrika hinten anstehen, aber diese Regionen holen rasant auf. Allein in Afrika wuchs die Zahl der Internetanschlüsse zwischen 2000 und 2007 um jährlich mehr als 30 %, in Asien um knapp 20 %.

### Dienstleistungsexporte 1994 bis 2003

Schwellenländer werden zunehmend in die Weltwirtschaft integriert. (kumuliertes Wachstum in Prozent)



Quelle: Weltbank, "Global Economic Prospects: Managing the Next Wave of Globalization", 2007, Darstellung Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

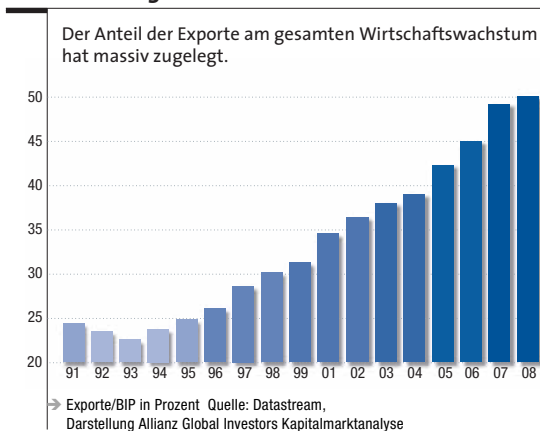
**INSGESAM WIRD DEUTLICH:** Die Staaten, die lange durch den Kommunismus (bzw. ähnlich ineffiziente Wirtschaftssysteme) von Wachstum und Wohlstand

ferngehalten wurden, holen rasant auf. Sie werden den Weg der Industrialisierung von der Erfindung der Dampfmaschine bis Heute bestimmt nicht in kleinen Schritten nachvollziehen, sondern jeweils gleich den jüngsten Stand der Technik implementieren und damit ganze Entwicklungssprünge in kurzer Zeit durchführen. Warum sollte jemand in Afrika z. B. zuerst ein Festnetz für das Telefon installieren, um dann langsam auf Mobilfunk umzusteigen?

Zu Ende gedacht bedeutet „Globalisierung 3.0“: Ökonomisch gibt es keine Hierarchien mehr, jeder kann auf dem Weltmarkt auftreten und seine Waren und Dienstleistungen anbieten.

Zu den Hauptgewinnern der Globalisierung gehört die Bundesrepublik Deutschland. Der Exportweltmeister, der diesen Titel allerdings bald an China abgeben muss, ist Globalisierungsgewinner Nr. 1. Das wird an der Exportquote deutlich. Lag die Exportquote (Exporte bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt) Anfang der Neunzigerjahre noch bei 25 %, hat sie sich mittlerweile auf 50 % ausgeweitet. Der Exportboom setzt sich in steigenden Ausrüstungsinvestitionen und steigender Beschäftigung fort. Tatsächlich machten die Exporte den Löwenanteil des Wachstums der letzten gut 10 Jahre aus. Wenn wir 2007 geradezu von einem Wachstumsboom sprechen, liegt das maßgeblich an der Globalisierungsdividende. Verständlich, dass Norbert bei der Betrachtung all dieser Entwicklungen der Kopf schwirrt. →

## Globalisierung: And the Winner is ... Deutschland



Wer davon als Anleger gewinnen will, wird auf Unternehmen setzen, die von diesem Aufholprozess profitieren. Der Rohstoff- und der Energiesektor – nicht zuletzt die erneuerbaren Energien – treten hier in den Blickpunkt, da sie die Antwort auf den steigenden Energie- und Rohstoffhunger der Welt liefern. Generell gilt natürlich auch: Global investieren, sowohl in global agierende Firmen der „alten“ Welt als auch in Firmen der „neuen“ Welt, macht Sinn.

„Aber Geld allein macht nicht glücklich, oder?“, mel-

det sich Norbert in meine Gedankengänge zurück. „Wer in dieser Welt des Wandels vorne dabei sein will, muss in Bildung investieren.“ Damit hat er den Nagel auf den Kopf getroffen. Das ist der eigentliche Rohstoff dieser Welt-Ökonomie. Er bestimmt über die Wettbewerbsfähigkeit der Nationen, die eigene Produktivität und damit letztlich das Gehalt und die Chancen am Arbeitsmarkt.

## **Investmentchance knappe Ressourcen**

Norbert ist ständig auf der Suche nach neuen Langfristrends, die mehr Rendite versprechen. „Was hältst Du eigentlich von Rohstoffen im Allgemeinen?“ frage ich ihn, und mich wundert es bereits, wie lange wir nicht mehr über König Fußball gequatscht haben. Offensichtlich arbeitet er nicht nur an Investmentthemen, sondern auch an einer Verdrängungsstrategie, was den Tabellenplatz des 1. FC Kaiserslautern betrifft. „Ach, Rohstoffe. Kaffee, Stahl, Kupfer – das ist alles die uralte Welt der Frühindustrialisierung. Heute leben wir doch immer mehr in virtuellen Räumen und brauchen das alles nicht mehr. Wer kauft sich heute noch einen Kühlschrank? Immer mehr Geld der Konsumenten fließt doch in Multi-Media-Anwendungen. Denk´ mal an Deinen MP3-Player. Rohstoffe?! Am Ende kommst Du mir noch mit Schweinebäuchen.“ Vielleicht nicht gerade Schweinebäuche, aber Agrarprodukte können zum Rohstoffmix durchaus dazu gehören, denn bei Rohstoffen handelt es sich um ein →

breites Anlagethema, das von Energie über Industrie- und Edelmetalle bis eben hin zu Agrarprodukte reicht. „So,“ nörgelt Norbert, „ich soll also meine Vorratsschränke mit Kaffee auffüllen, in die Tiefkühltruhe kommen Schweinehälften, unters Kopfkissen Goldbarren.“

Natürlich denkt niemand daran, Rohstoffe in natura anzuhäufen. Aber mittels Aktien, Fonds und Futures lässt sich sehr einfach an diesen potenziellen Renditetreibern partizipieren. Der Gedanke dahinter: Kaufen was knapp ist – und vermutlich noch knapper wird.

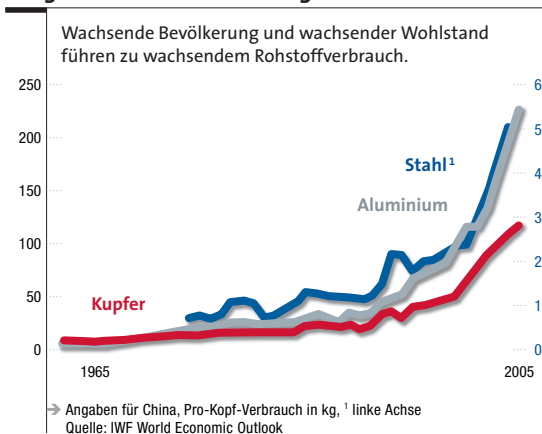
**ROHSTOFFE, MIT AUSNAHME VON ENERGIE**, sind durch einen jahrzehntelangen Preisverfall gekennzeichnet, der erst in den letzten Jahren in einen deutlichen Preisanstieg drehte. Der Wettbewerb war hart, ständig wurden neue Förderkapazitäten geschaffen, während die Nachfrage kaum zulegte. Hier scheint sich einiges zu ändern. Allein der Rohstoffhunger Chinas sorgt für eine ständig wachsende Nachfrage. Die Importe an Kupfer haben sich dort über die letzten zehn Jahre ca. versiebenfacht, die Stahlimporte verfünffachten sich im gleichen Zeitraum. Chinas Energiehunger erklärt den Anstieg des Ölbedarfs der letzten Jahre zu gut einem Drittel.

**EINE TRAGENDE SÄULE** der Rohstoffnachfrage ist die demographische Entwicklung. Um gut fünf Milliarden Menschen dürfte die Weltbevölkerung in den nächsten 100 Jahren wachsen. Der Rohstoffbedarf steigt aber nicht nur durch die zahlenmäßig (quantitativ) steigende Weltbevölkerung, es kommt auch zu einem „qualita-

tiven“ Wachstum: Mit höherem Wohlstand wird auch der Konsum rohstoffintensiver. „Du meinst,“ meldet sich Norbert zurück „Wer heute Sojakeimlinge isst, will morgen Huhn und Rind auf dem Tisch haben?“ Genau darum geht es. „Und wer heute läuft, kauft morgen ein Fahrrad, wer heute Rad fährt, sattelt morgen auf das Auto um.“ Die Weltbank geht davon aus, dass die Länder mit niedrigem Einkommen in den nächsten Jahrzehnten doppelt so schnell wachsen, wie die Länder mit hohem Einkommen. Der Nachholbedarf ist riesig. Holzschnittartig lässt sich das in konkrete Zahlen fassen: Durchschnittlich kommen auf einen Deutschen pro Jahr sechzehn Kilogramm verarbeitetes Aluminium, auf einen Chinesen nur zwei. Für Kupfer gilt eine ähnliche Relation. Ein Amerikaner verbraucht im Jahr sechsundzwanzig Barrel Öl (das sind über 4.000 Liter), ein Mexikaner etwas mehr als sechs, ein Chinese knapp zwei. Kommt zu der steigenden Nachfrage noch die Tatsache, dass während der letzten Jahre kaum neue Kapazitäten geschaffen wurden, wird schnell klar: Kaufen was knapp ist, lohnt sich. Auch bei Energiewerten, denn die einstige politische Forderung „5 DM je Liter Benzin“ scheint sich an den Zapfsäulen allmählich selbst zu erfüllen. Besonders die Nachfrage treibt den Ölpreis. →

**Ein Amerikaner verbraucht im Jahr sechsundzwanzig Barrel Öl, ein Chinese knapp zwei.**

## Steigender Wohlstand – steigender Verbrauch



Die Zeiten, in denen ein Barrel Öl (159 Liter) knapp 10 Dollar kostete, sind wohl vorbei. Nicht zuletzt der Energiehunger Chinas wird dafür sorgen. Während sich der weltweite Verbrauch an Erdöl in den letzten Jahren um rund 18 % ausgeweitet hat, hat sich die chinesische Nachfrage nahezu verdoppelt. Maos Erben konsumieren heute 8 % des weltweiten Ölverbrauchs, Tendenz steigend. 2030 dürfte der Weltenergieverbrauch – auch bei einem wirtschaftlicheren Einsatz als heute – um 60 % über dem heutigen Verbrauch liegen.

Wärmedämmung und energieeffiziente Heizungsanlagen, die im optimalen Fall weder Öl noch Gas sondern z.B. Holzpellets verbrennen, sind da sicher sinnvolle Investitionen.

Auch beim Energiekonsum bleibt „Sparen, sparen, sparen“ ein Dauerthema. Achten Sie also beim nächsten Autokauf noch mehr auf den

Benzinverbrauch und lassen sie die Finger von diesen spritfressenden Minipanzen, die einen Luftwiderstand haben wie das Hambacher Schloss. Nehmen Sie öfter den Drahtesel und streichen Sie dafür die Ausgaben für die Fitnessbude, die Sie eh´ kaum besuchen. Nutzen Sie öffentliche Verkehrsmittel.

**WER ENERGIE SPART, SPART AUCH STEUERN.** Nach Erhebungen des Statistischen Bundesamtes gibt ein Modellhaushalt im laufenden Jahr 4.687 Euro für Strom, Heizöl und Kraftstoffe aus. 1.900 Euro davon fließen direkt ins Staatssäckel. Beim Benzin ist der Steueranteil noch gravierender. Von 142 Cent für einen Liter Super gehen 85,6 Cent, das sind 60 %, direkt an den Staat, der damit u.a. auch Löcher in der Rentenkasse stopft. Wer Fahrgemeinschaften bildet, schlägt dem Fiskus gleich zweimal ein Schnäppchen: Fahrer wie Mitfahrer können ganz legal die Pendlerpauschale auf dem Weg zur →

**Auch beim Energiekonsum bleibt „Sparen, sparen, sparen“ ein Dauerthema.**

Arbeit nutzen, obwohl ein (oder sogar mehrere) PKW in der Garage bleibt. In den USA z.B. ist es schon lange üblich, dass sich Pendler auf großen Parkplätzen treffen und dann gemeinsam weiterfahren.

Das gesparte Geld investieren Sie am besten in Energieaktien. Vor allem in der Förderung tätige Unternehmen profitieren vom teuren Öl bzw. Gas. Ausrüster und Dienstleister (z.B. Explorationsunternehmen) im Ölsektor dürften sich in den nächsten Jahren über zunehmende Anstrengungen zur Erschließung neuer Ölquellen freuen. Da der aktuelle Preisanstieg von der Nachfrageseite getrieben wird, profitieren auch Raffinerien von einer steigenden Nachfrage nach verarbeitetem Mineralöl. Und da in Zeiten des billigen Öls wenig in neue Kapazitäten

investiert wurde, wird es noch länger dauern, bis der Engpass bei der Ölaufbereitung behoben ist.

**In den USA ist es schon lange üblich, dass sich Pendler auf großen Parkplätzen treffen.**

Egal ob Sparplan oder Einmalanlage: Da

die Gewinne der Energieunternehmen kräftig zugelegt haben und wohl auch noch weiter zulegen werden, sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse selbst nach den starken Kursanstiegen immer noch günstig. Für den Kauf von Energieaktien ist es also noch nicht zu spät. Anstatt sich beim Tanken zu ärgern, lieber vom Ölpreis profitieren.

## Die Welt ist nicht genug!

An einem Sonntag am Altrheinarm zu sitzen, die Füße im Wasser baumeln zu lassen – das ist schon was Schönes. Während Norbert und ich so unsere Gedanken schweifen lassen, merke ich plötzlich, wie er seine Stirn in Falten zieht. „Sag mal: Die Weltbevölkerung wächst, Rohstoffe werden knapper, neue

**„Die Ökonomie läuft doch völlig quer zur Ökologie, oder?“**

Energiequellen müssen gefunden werden und der Klimawandel ist nicht mehr wegzudiskutieren. Die Ökonomie läuft doch völlig quer zur Ökologie, oder?“ Unbewusst greift er unser altes Gespräch über die immer knapper werdenden Ressourcen wieder auf.

„Können sich Wirtschaft und Umweltschutz nicht sogar prima ergänzen?“, halte ich dagegen. „Am Ende kannst Du als Anleger sogar davon profitieren.“ Sein Blick bewegt sich jetzt irgendwo im Niemandsland zwischen Verständnislosigkeit und „Ich-Werfe-Dich-Jetzt-Gleich-Ins-Wasser-Du-Spinner“.

Wo Norbert auf jeden Fall Recht hat: Die „klassischen“ Rohstoffe wie Öl, Gas, Industriemetalle u. a. werden immer knapper. Legt man den heutigen (!) weltweiten Verbrauch an fossilen Brennstoffen (Kohle, Erdöl, Erdgas) zugrunde, dann reichen die Weltreserven bei Rohöl vermutlich noch 60 Jahre, bei Erdgas etwa 70 Jahre und →

bei Kohle über 200 Jahre. Auch macht sich der Klimawandel immer stärker bemerkbar. Was z. B. auffällt ist, dass die Anzahl extremer Wetterbedingungen (Stürme, Hochwasser etc.), die zu entsprechenden Großschäden führten, über die letzten Jahrzehnte kontinuierlich gestiegen ist. Während der 50er Jahre wurden 13 derartige Wetterereignisse gezählt, über die 90er waren es bereits 72. Im doppelten Sinne gilt: Die (Um-)Welt ist nicht genug.

Während Rohstoffe immer stärker zur knappen Ressource werden, wird die Umwelt immer mehr zum Unsicherheitsfaktor für Unternehmen.

In Anbetracht des Klimawandels ist es kein Wunder, dass sich mittlerweile 215 große Vermögensverwalter, die zusammen 31 Billionen US-Dollar an Anlagegeldern verwalten, im so genannten „Carbon Disclosure Project“ zusammengeschlossen haben. Sie wollen nicht nur einheitliche Standards zur Berücksichtigung von Klimarisiken bei der Aktienanalyse entwickeln, sie plädieren auch dafür, dass die Unternehmen, in deren Aktien sie investieren, Klimaschutzstrategien entwickeln, die ihre Emissionen senken. Energie- und Umweltknappheit erzwingen immer stärker den Einsatz nachwachsender Rohstoffe. Diese haben den Vorteil, dass sie nicht nur das kostbare Erdöl ersetzen, sondern im Idealfall CO<sub>2</sub>-neutral wirken: Sie setzen während der Verbrennung gerade so viel CO<sub>2</sub> frei, wie sie zuvor auf dem Weg z. B. zum Biodiesel der Umwelt entzogen haben.

**EIN RIESIGER, WACHSENDER MARKT.** Das World Energy Council schätzt den Markt für erneuerbare Energien für das Jahr 2010 auf 635 Mrd. US-Dollar. Bis 2020 soll er auf 1,9 Billionen US-Dollar wachsen. Der „Wissenschaftliche Beirat der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen“ geht in einer Szenarioanalyse von einem Ausbau des Anteils erneuerbarer Energien am globalen Energiemix auf 50 % bis zum Jahr 2050 aus.

**Erneuerbare Energien sind ein riesiger, wachsender Markt.**

„Wow. Du könntest Recht haben: Ökologie und Ökonomie passen doch zusammen. Auch aus Sicht der Wirtschaft ist es sinnvoll, auf umweltfreundliche Energieträger zu setzen. Nur so sichert sie sich gegen knappes Öl und Klimakatastrophen ab. Am Ende verdiene ich sogar damit, z. B. indem ich auf alternative Energien und Agrarrohstoffe, aus denen etwa Diesel oder Benzin gewonnen wird, setze.“

„Die Welt ist nicht genug – das habe ich verstanden: Während sie immer weniger unsere Rohstoffwünsche erfüllen kann, müssen wir immer sorgsamer mit ihr als Umwelt umgehen,“ fasst Norbert zusammen, während wir gemütlich zu den Fahrrädern zurückschlendern. „Erneuerbare Energien scheinen wirklich ein zukunftsfähiges Investment zu sein. Was noch?“



**NUN:** Je knapper die Ressourcen werden, desto wertvoller wird das, was bisher als Abfall bezeichnet wird. Die Wiederverwertung gewinnt an Bedeutung. Das Pro-Kopf-Abfallaufkommen verdeutlicht, was uns an Müllbergen umgibt. Spitzenreiter sind die USA. Für einen Durchschnittsamerikaner entsorgen die kommunalen Müllabfuhrer pro Jahr rund 730 kg. Für einen Deutschen

### Die Minen der Zukunft sind unsere Müllhalden. Recycling gewinnt an Bedeutung.

müssen sie 590 kg wegschaffen, für einen Japaner 410 kg und für einen Polen 270 kg. Mit einem kurzen Blick nehme ich Maß an Norbert. Mit seinen

75 kg trägt er – statistisch betrachtet – das Achtfache seines Gewichts Jahr für Jahr zum Müllcontainer.

Hausmüll ist aber nur eine Ursache des globalen Müllbergs.

Das gesamte Müllaufkommen der OECD-Länder wog zum Jahrtausendwechsel rund 4 Billionen Tonnen. Der Löwenanteil entfiel dabei nicht auf den Hausmüll (16 %), sondern den Industriemüll, der 77 % des Gesamtaufkommens ausmachte. Auf die Landwirtschaft entfielen 7 %.

Der Müllberg dürfte mit dem Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstum weiter zunehmen. Nach Schätzungen der OECD sollte das Bruttoinlandsprodukt der von ihr repräsentierten Länder von 1980 bis 2020 um den Fak-

tor 2,4 steigen, während der bei der kommunalen Müllentsorgung anfallende Abfall um den Faktor 2 steigen sollte. Im gleichen Zeitraum dürfte die Bevölkerung in der OECD um 20 % zulegen. „Müll“ als Wachstumsbranche. Recycling als Investmentthema.

**NICHT ZU VERGESSEN: WASSER.** Oberflächlich betrachtet ist Wasser keine knappe Ressource. Denn: Zwei Drittel der Erde sind mit Wasser bedeckt. 1.400 Mio. km<sup>3</sup> Wasser verteilen sich über unseren sprichwörtlich blauen Planeten. Allerdings: Etwas mehr als 97 % davon sind ungenießbares Meerwasser, nur ca. 3 % sind Trinkwasser. Davon wiederum sind etwa zwei Drittel als Eis und Schnee in der Antarktis und in Grönland gebunden – und damit nicht verfügbar. Von dem verbleibenden Prozent ist der überwiegende Teil verschmutzt. Die Weltbank schätzt, dass letztlich nur 0,01 % des gesamten Wassers der Erde Trinkwasser ist. „Also, wenn es nicht genug Wasser gibt, dann trinken wir halt Wein“, wirft Norbert ein, der bereits den nächsten Schoppen wittert. Witzbold.

Schon heute leiden 80 Länder der Welt mit 40 % der Weltbevölkerung unter ernsthafter Wasserknappheit. Und die Weltbevölkerung wächst weiter. Allein bis ins Jahr 2020 wird der Wasserbedarf voraussichtlich um 40 % zulegen. Zum Vergleich: Von 1900 bis 2000 hat sich der Weltwasserbedarf bereits verzehnfacht. Die Wasserknappheit nimmt weiter zu, gleichzeitig gewinnt die Versorgung mit sauberem Wasser an Bedeutung. Die Ver- ➔

und Entsorgung mit Wasser wird mehr und mehr zum Investmentthema. Erneuerbare Energien, Recycling und das „blaue Gold“ – das sind die (Investitions-)Themen, sonst ist die Welt wirklich nicht genug.

### **(Saat-)Gut fürs Depot**

„Eine bodenlose Frechheit ist das“, schimpft mein sichtlich erregter Kumpel Norbert. „Die Lebensmittelpreise steigen, in einigen Ländern gehen die Menschen aus Hunger auf die Straße und diese Geldhaie verdienen noch daran.“ An hohe Nahrungsmittelpreise wird sich mein Freund vermutlich gewöhnen müssen, ob aber die von ihm so beschimpften „Geldhaie“ Teil des Problems oder Teil der Lösung sind, müssen wir erst noch diskutieren. Sicher ist: Dass Agrarrohstoffe teurer geworden sind, ist kein Zufall, sondern Auswirkung mehrerer, langfristig wirkender Trends. Die wachsende Zahl der Menschen gehört hier maßgeblich dazu. Und diese wird weiter wachsen. Um ca. 40 % bis zum Jahr 2050. Aber wir werden nicht nur mehr Menschen, der Wohlstand wird rund um den Globus gleichzeitig weiter steigen. Dabei fällt in den meisten Ländern ein starkes Bevölkerungswachstum mit einem starken Wohlstandswachstum zusammen. Die Öffnung vieler aufstrebender Staaten, wie z. B. Indien und China, hin zum Welthandel und zur Marktwirtschaft war ein Wohlstandsprogramm par excellence. Wo aber das Einkommen wächst, da verändern sich auch die Er-

nahrungsgewohnheiten. So hat sich z. B. der weltweite Fleischkonsum von 1950 bis 2006 versechsfacht und ist damit deutlich stärker gestiegen als die Zahl der Menschen. Ein Ende des Wachstums ist dabei so schnell nicht absehbar. Beispiel: Ein Chinese verzehrt pro Jahr 52 kg Fleisch, ein Deutscher durchschnittlich 81 kg und ein US-Amerikaner 125 kg. Diese Schere dürfte sich nach oben hin schließen. Die Produktion von Fleisch ist aber viel aufwendiger als die von Getreide oder Geflügel. Hinzu kommt das Problem des erhöhten Bedarfs an landwirtschaftlicher Fläche: Auf der Fläche, die für die Erzeugung von einem Kilogramm Fleisch benötigt wird, könnten alternativ 160 kg Kartoffeln angebaut werden. Apropos Flächenbedarf: Während der Fleischkonsum den Bedarf an Anbauflächen vergrößert, sinkt diese gegenläufig durch eine steigende Urbanisierung. Aus Ackerland werden Städte.

**Der weltweite Fleischkonsum hat sich von 1950 bis 2006 versechsfacht.**

**DIE CHANCE, DER STEIGENDEN NACHFRAGE** nach landwirtschaftlichen Produkten zu begegnen, liegt in der Produktivitätssteigerung. Auch dazu einige Beispiele: Die Wertschöpfung eines Mitarbeiters in der Landwirtschaft liegt in Europa bei 40.000 Dollar p. a. – in China bei 400 Dollar. In den Entwicklungsländern werden ein bis zwei Tonnen Getreide je Hektar geerntet, in Europa →

zwischen fünf und acht. Es wäre deutlich einfacher, den Ertrag in den Entwicklungsländern zu steigern als den in Europa. Schlimm auch: 30 % der Getreideernte in Afrika verrotten bei der Lagerhaltung, und 50 % des Ertragspotenzials bei Getreide gehen von der Aussaat bis zur Nahrungsmittelproduktion verloren.

„Jetzt stell dir mal vor, da kommt so ein ‚Geldhai‘, wie du das bezeichnest, und investiert in Firmen des Agrarsektors: Was wird wohl mit dem Geld passieren?“ Die Antwort ist einfach: Wer sein Geld in Aktien investiert, gibt Firmen Eigenkapital, das sie für Investitionen nutzen können. Investitionen, die z. B. zu einer höheren Produktivität und damit zu höheren Erträgen führen. Was passiert? Das Angebot steigt, die Preise gehen

zurück, der Hunger wird bekämpft. „Uff, so habe ich das ja noch gar nicht gesehen. Du meinst, wenn ich investiere, versprache

mir das nicht nur eine gute Rendite, sondern ich würde helfen, die Probleme zu teurer Nahrungsmittel zu lösen?“, hakt Norbert nach. Aber ja. Investitionen sind bestimmt der Schlüssel, gerade für einen Sektor, der über Jahrzehnte bei Berücksichtigung der Inflation unter fallenden Realpreisen litt und daher wenig Anreize für Investitionen bot. ■

### INVESTIEREN

Wer Agrarfirmen Eigenkapital gibt, tut etwas gegen den Hunger.

## „Richtig Investieren“ mit globalen Trends – das zu analysieren ist eine der Hauptaufgaben der Kapitalmarktanalyse von der Investmentfondsgesellschaft Allianz Global Investors.

Die Arbeiten der Kapitalmarktanalyse werden in drei Publikationsreihen zur Verfügung gestellt.

**Die aktuellen Publikationen finden Sie immer direkt auf [www.allianzglobalinvestors.de](http://www.allianzglobalinvestors.de).**

Alle Publikationen sind direkt per E-Mail abonnierbar:

<http://www.allianzglobalinvestors.de/newsletter>.

Die meisten auch als PodCast [www.allianzglobalinvestors.de/podcast](http://www.allianzglobalinvestors.de/podcast) oder z.B. über iTunes für den iPod.

**TIPP:** Diese Veröffentlichung wird in der GELDidee-Kolumne „Naumer meint“ fortgesetzt. [www.geldidee.de](http://www.geldidee.de) Rubrik: „Naumer meint“.

### IMPRESSUM

Allianz Global Investors  
Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Mainzer Landstraße 11-13  
60329 Frankfurt am Main

Text: Hans-Jörg Naumer, Leiter Kapitalmarktanalyse  
Redaktion GELDidee  
Gestaltung: Wanja Schnurpel  
Illustration: Paolo Friz



## Abgeltungsteuer: Einmachzeit für Kursgewinne

Konservieren Sie bestehende Vorteile für Ihr Anlagendept über 2008 hinaus.\*

Deutschlands globaler Fondsmanager.

**Allianz**   
Global Investors

\* Nach gegenwärtiger Rechtslage sind anfallende Kursgewinne aus der Veräußerung von Fondsanteilen für einen in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtigen Privatanleger außerhalb der sog. Spekulationsfrist (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG) steuerfrei; Zwischengewinne sind steuerpflichtig. Dies bleibt für Anteile an Publikumsfonds, bei denen nicht Anlagevoraussetzung eine besondere Sachkunde des Anlegers oder eine Mindestanlagesumme von 100.000 Euro oder mehr ist und die vor dem 1.1.2009 erworben werden, auch nach dem 31.12.2008 unverändert. Auf der Grundlage der in einem Regierungsentwurf zum Jahressteuergesetz vom 18.6.2008 vorgesehenen steuergesetzlichen Änderungen ist es möglich, dass Kursgewinne eines Fondsanteils, die auf bestimmten im Fondsvermögen realisierten Kursgewinnen beruhen, als ausschüttungsgleiche Erträge einer Besteuerung unterlegen haben bzw. noch unterliegen.