

Börseninfo

- Ausgabe 26 -

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das Jahr 2004 ist positiver verlaufen als ich es zu Jahresbeginn vermutet hatte. Der Verfall des US-Dollars führte bei den exportorientierten US-Unternehmen zu deutlich höheren Gewinnen, zudem half das global niedrige Zinsniveau, durch welches der Konsum in den USA und die Investitionen in China am laufen blieben. Klar sollte allerdings sein, dass diese **gesamte Entwicklung nicht nachhaltig** ist: der US-Konsument wird irgendwann selbst bei derart niedrigen Zinsen keine weiteren Schulden mehr aufnehmen wollen und die Investitionen in China haben schon jetzt ein Niveau erreicht, das eine Nachfrage unterstellt die kaum in dieser Höhe über lange Zeit erhalten bleiben wird.

Die **USA-China-Symbiose**, die im Übrigen auch die **globale Inflations-Deflations-Debatte mitbegründet**, ist nicht mehr und nicht weniger als ein **Zweckbündnis**, das noch für beide Seiten Sinn macht: die US-Amerikaner fühlen sich wohlhabend und leisten sich mehr als sie eigentlich könnten, weil die Chinesen ihre aus dem Export gewonnenen US-Dollar in US-Anleihen reinvestieren und somit dazu beitragen, dass die US-Zinsen niedrig bleiben. Die Chinesen – ein Volk mit 1,3 Milliarden Menschen – **versuchen den Übergang in ein kapitalistisches System**, was jedoch gerade wegen der gewaltigen Menschenmasse und insbesondere der gewaltigen Schief lagen im Bankensektor überaus schwierig ist und vermutlich in einer Krise vergleichbar zur Asien-Krise münden dürfte. Die Asienkrise begann am 2. Juli 1997 in Thailand, als die dortige Zentralbank den Wechselkurs der heimischen Währung freigab, die umgehend 20% an Wert gegenüber dem US-Dollar verlor. Womöglich könnte ein vergleichbarer Schritt, z.B. die Anbindung des Yuan an einen Währungskorb aus US-Dollar, Euro, Yen und Pfund ein **Auslöser für die erste größere Krise Chinas** werden.

Am 11. März 2005 werde ich auf dem **Reutlinger Investmentforum**, welches unter dem Motto ‚Investieren für Ihre Zukunft‘ veranstaltet wird, über die Perspektiven der Edelmetalle referieren. Es würde mich sehr freuen Sie dort anzutreffen! Näheres zur Veranstaltung finden Sie hier: <http://www.reutlinger-investmentforum.de>.

Da ich mich momentan in Vorbereitungen für diverse Diplomprüfungen befinde und anschließend meine Diplomarbeit schreiben werde kann ich nicht sagen wann die nächste Ausgabe der „Börseninfo“ erscheinen wird. Ich werde Sie aber weiterhin per Email auf interessante Entwicklungen, Trading- und Anlagemöglichkeiten, etc. hinweisen.

Mit besten Wünschen,

Marco Feiten

P.S. Wenn Sie via Email auf Einschätzungen, News oder Trading- und Anlagemöglichkeiten hingewiesen werden möchten, senden Sie mir bitte eine Email.

Hintergründe zu Öl

Erdöl gehört wie Erdgas zu den Kohlenwasserstoffen, wobei letztere nach konventionellen und nicht konventionellen (z.B. Ölsande, Ölschiefer, Flözgas) unterschieden werden. Erdöl findet sich wie der Name schon sagt in den Tiefen der Erde. Das unbehandelte Rohöl kann, je nach chemischer Zusammensetzung, hellgelb bis tiefschwarz sein. Erdöl ist uralt: Die ältesten Lagerstätten werden auf ca. 2 Milliarden Jahre geschätzt. Die **heute wichtigsten Lager haben sich vor 500 bis 100 Millionen Jahren gebildet**. Rohöl wird u.a. aus Kohlenhydraten, Eiweißstoffen und Fetten von Lebewesen und Pflanzen gebildet. Salz- und Süßwasserbewohner, die in kleineren Randmeeren oder ruhigen Meeresbuchten zugrunde gegangen sind, wurden vermutlich durch Sauerstoffarmut und Schwefelreichtum vor dem Verwesen geschützt und so konserviert. Unter dem Einfluss von Bakterien, Mikroorganismen, Enzymen, Druck, Hitze, mineralischen Katalysatoren u.a. wurde aus den Überresten der Organismen eine zähflüssige Substanz: das Erdöl. Von selbst sprudelt das Öl nur in den seltensten Fällen an die Erdoberfläche. Meist werden **an Stahlrohren befestigte Bohrer kilometerweit in die Erde getrieben**, um an das Öl zu kommen. Doch bevor große Bohrtürme bzw. Pumpenanlagen installiert werden, wird **durch geophysikalische Vorerkundungen nach bestimmten geologischen Strukturen gesucht**, in denen das Vorkommen von Erdöl oder Erdgas wahrscheinlich ist. Wenn viel versprechende Strukturen im Untergrund entdeckt worden sind, wird durch Probe-Bohrungen untersucht, ob sich dort auch wirklich Öl und Gas angereichert haben. Die Bohrproben werden auf die chemische Zusammensetzung, den paläontologischen Inhalt und die Gesteinszusammensetzung untersucht. Wenn das Ölfeld Erfolg versprechend scheint, wird mit Produktionsbohrungen begonnen. Wenn eine Ölquelle „frisch“ ist, wird normalerweise die so genannte „**Eruptive Förderung**“ angewandt. Beim Anbohren der Lagerstätte befindet sich **soviel Druck (Gas) in dem Lager, dass das Öl wie von allein aus dem Speichergestein in das Bohrloch oder sogar bis an die Erdoberfläche gelangt (Springer)**. Dies ist meist nur bei den ersten Bohrungen von noch nicht erschlossenen Lagerstätten der Fall. Wenn die Ergiebigkeit der Quelle nachlässt, gibt es verschiedene Methoden, um die Ölausbeute wieder zu erhöhen, beispielsweise das so genannte „**Wasserfluten**“: Der Druck, der das Erdöl ins Bohrloch treibt, wird durch Injektionen von Wasser oder Gas erzeugt. So werden auch noch die letzten Erdölreste aus schon lange ausgebeuteten Lagern entnommen, wobei **entsprechend die Kosten der Produktion steigen**.

Zur Geschichte der Ölförderung

Die erste Ölbohrung ist 347 v. Chr. aus China überliefert. Dort hat man mit einem Bambusrohr, dessen Ende mit Zähnen versehen war, Löcher in die Erde gebohrt um an das Öl zu kommen. Doch schon zur Zeit der Sumerer und Assyrer, also **vor über 5000 Jahren, wurde Erdöl genutzt**. Dort wurde es vorrangig als napalmartige Kriegswaffe eingesetzt. In Griechenland wurden mit Erdöl regelrechte Flammenwerfer gebaut. Im byzantinischen Reich wurde es im Kampf gegen osmanische Schiffe eingesetzt und galt lange Zeit als Staatsgeheimnis. Aber das Erdöl wurde nicht nur zu kriegerischen Zwecken genutzt. Auch zum Abdichten von Booten, zum Imprägnieren von Geweben und als Brennstoff für Fackeln wurde es genutzt, später wurde es auch als Heilmittel verkauft. Die **moderne Ölindustrie nahm den Anfang ihrer Entwicklung am Kaukasus**. Als Marco Polo 1264 die persische Stadt Baku im heutigen Aserbaidschan am Ufer des Kaspischen Meeres besuchte, sah er wie man Öl aus Vertiefungen sammelte. Er berichtete auch von der Fontäne an der Grenze zu Geirgine, aus der Öl in so großen Mengen entströmte, dass mehr als einhundert Schiffe auf einmal geladen werden konnten. Neben den mit Öl gefüllten Sickergruben sah Marco Polo auch spektakuläre Schlammvulkane, die von einsickerndem Erdgas gespeist wurden sowie einen brennenden Hang, die "Ewigen Feuer von Apsheron", wo Kondensat und Erdgas durch das Schiefergestein sickerte und verbrannte. Dieses Feuer bildete über Jahrhunderte eine religiöse Kultstätte der Parsen (Anhänger der Zarathustra-Religion). Das

Öl von Baku wurde seit je her wirtschaftlich genutzt. Zumindest seit dem 6. vorchristlichen Jahrhundert gibt es Aufzeichnungen darüber. 1828 wurde Aserbaidschan von Russland annektiert. Mit dem Beginn der industriellen Entwicklung in Russland erhielten die Ölvorkommen von Baku eine wichtige Rolle. Der steigende Bedarf begünstigte die Entwicklung neuer technischer Erschließungsmethoden. 1844, also 15 Jahre vor Colonel Drake in Pennsylvania, erbohrte der russische Ingenieur F. N. Semyenov mit einem Schlagbohrsystem eine Ölquelle im auch heute noch genutzten Ölfeld von Bibi-Eibat. Hier brach Ende des 19. Jahrhunderts der erste Ölboom Bakus los, als die Nobels und die Rothschilds in die Stadt kamen und von hier aus der amerikanischen Standard Oil Company John Rockefellers das Weltmonopol streitig machten. Sie bauten die erste Pipeline vom Kaspischen ans Schwarze Meer, mehr als die Hälfte allen Öls auf dem Weltmarkt kam vor 100 Jahren aus Baku.¹ Neben der Erlösgewinnung am Kaukasus entwickelte sich auch in Galizien (südöstlicher Teil Polens und Ukraine) sowie in Oil Creek im nordwestlichen Pennsylvania (USA) die kommerzielle Ölförderung, wobei letzteres den Siegeszug des Öls einleitete.²

Über Reserven und Ressourcen

Das Öl wird so schnell noch nicht ausgehen: Die Welt hatte noch nie so viel Öl wie jetzt – jedenfalls wenn man nach den offiziellen Reserven geht.³ Nach Angaben des Mineralölwirtschaftsverband (MWV) und des US-Branchen-Blattes "Oil & Gas Journal" erreichen die Reserven ein Rekordniveau von 172 Milliarden Tonnen weltweit. Einheitlich werden als Reserven diejenigen Mengen bezeichnet, die in einer Lagerstätte nachgewiesen sind und mit bekannter Technologie wirtschaftlich gefördert werden können. Das sind üblicherweise beim konventionellen Erdöl zwischen 30 und 50% und beim konventionellen Erdgas zwischen 60 und 90% der ursprünglich in der Lagerstätte enthaltenen Mengen. Als Ressourcen werden die Mengen bezeichnet, die

- geologisch nachgewiesen sind, aber derzeit nicht wirtschaftlich gewonnen werden können sowie auch die Mengen,
- die nicht nachgewiesen sind, aber aus geologischen Gründen in dem betreffenden Gebiet erwartet werden können ("yet to find").

Dabei werden ebenfalls wie bei den Reserven zahlenmäßig nur die tatsächlich gewinnbaren Mengen berücksichtigt. Im Vergleich zu den Reserven sind die Ressourcenzahlen infolge des geringeren Kenntnisgrades mit größeren Unsicherheiten behaftet. Der Iran konnte seine Reserven in den vergangenen Monaten auf 17,2 Milliarden Tonnen ausweiten. Damit ist der Iran auf den dritten Platz der ölfreichsten Länder vorgerückt und hat den Irak auf den vierten Platz verdrängt. Auf dem ersten Platz liegt immer noch Saudi-Arabien vor Kanada. Erst im Jahr 2002 hatte Kanada von einer Höherbewertung seiner Ölreserven von 0,6 auf 24,2 Milliarden Tonnen profitiert. Das war der größte Anstieg aller Zeiten, da die kanadischen Ölsände in die Reserven mit einbezogen worden waren. Doch wie kommt es zu diesen großen Sprüngen? Gemäß der gängigen Definition umfassen die Welt-Ölreserven alle Vorräte, die durch Bohrungen bestätigt sind und mit heutiger Technik zu aktuellen Preisen wirtschaftlich gefördert werden können. Das bedeutet: Steigt der Ölpreis, steigen auch die offiziellen Reserven - und umgekehrt. Im Jahr 2002 stieg Ölpreis um rund 50%, daher waren die kanadischen Ölsände auf einmal wirtschaftlich. Die ökonomische Grundregel, dass ein hohes Angebot auf die Preise drückt, gilt also für die langfristigen Ölreserven nicht, denn bei der Preisbildung am Markt spielt nur

¹ Während des Zweiten Weltkrieges waren die Ölfelder von Baku auch strategisches Ziel Hitlers.

² Vgl. <http://www.wabweb.net/history/oel/baku.htm>, Stand 10.02.2005.

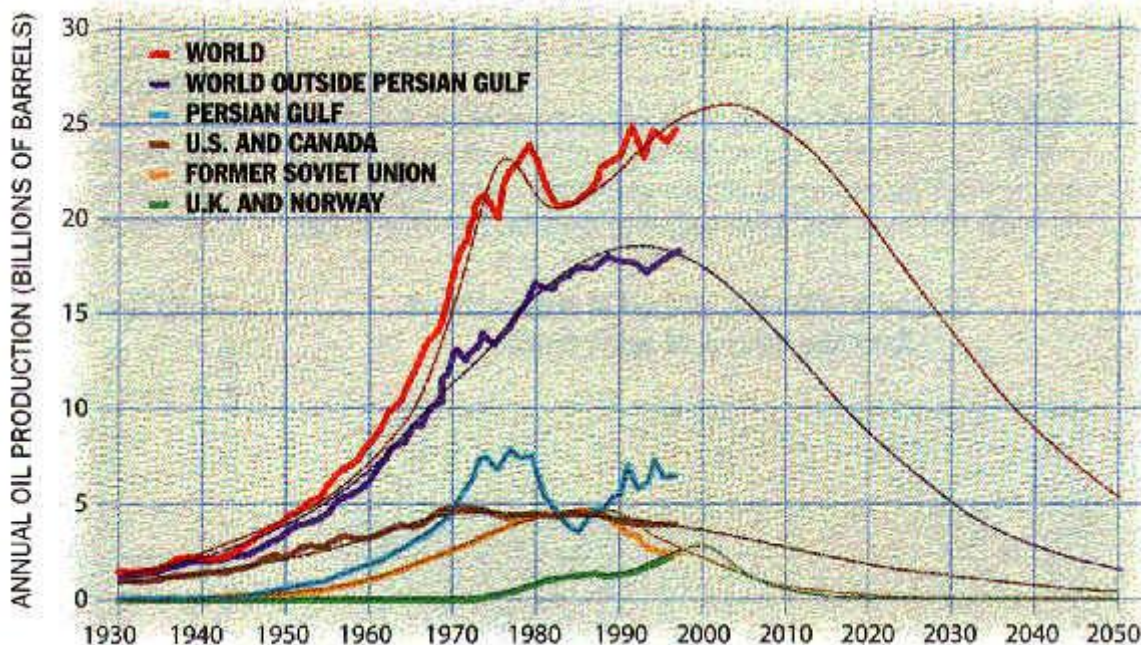
³ Matthew Simmons, Öl-Broker im texanischen Houston und ehemaliger Berater der Bush-Regierung in Energiefragen, glaubt dass die Kapazitäten Saudi Arabiens aus politischen Gründen zu hoch angesetzt seien. Im weltgrößten Ölfeld al-Ghawar muss immer mehr Wasser in den zerklüfteten Kalkstein gepumpt werden damit das Öl weiter fließt und größere Neuentdeckungen hat es in Saudi-Arabien seit den 1960er Jahren nicht gegeben. Simmons hält es für möglich dass die saudische Ölproduktion ihren Höhepunkt bereits erreicht hat, was durchaus auch dem globalen „Peak“ entsprechen könnte. Vgl. <http://www.energybulletin.net/4428.html>, Stand 23.02.2005.

das Angebot eine Rolle, das kurzfristig verfügbar ist. Beim Öl sind das nicht die Reserven, sondern die aktuelle Förderung.

Peak Oil – das Ende unserer Zivilisation?

Das globale Fördermaximum – „Peak Oil“ - dürfte innerhalb der kommenden 10 Jahre erreicht werden. Der bekannte Geologe Colin Campbell, früher bei Texaco, BP, Fina, Shell und einigen anderen Ölfirmen beschäftigt, hat in 2004 die Aktualisierung seine Prognose über die weltweite Erdölförderung abgeschlossen. Demnach soll der Gipfel bereits in diesem Jahr erfolgen. Dies ist deshalb überaus relevant, weil nach Campbells Modell die Öl-

Peak Oil – der Höhepunkt der Welterdölproduktion rückt näher



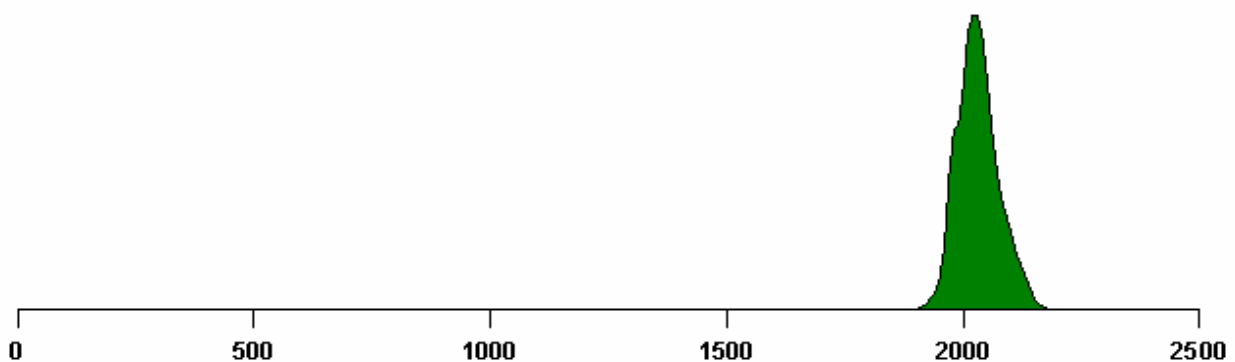
Quelle: <http://www.dieoff.com/page140.htm>

produktion einer Glockenkurve gleicht. Ist das Maximum erreicht, wird die Fördermenge stetig sinken, die Preise folglich weiter steigen und die Weltwirtschaft könnte in eine Krise geraten. Selbst Kriege oder gar der Zusammenbruch unserer gesamten Zivilisation mit Milliarden von Toten werden von manchem pessimistischen Zeitgenossen vorhergesehen.⁴ Dieses düstere Szenario wird mit der Bedeutung des Erdöls für unsere heutige Zivilisation begründet. Erdöl ist heute der größte gehandelte Rohstoff der Welt und liefert 95% des Treibstoffs für Transporte und rund 40% der wirtschaftlich genutzten Energie. Eine globale Ölknappheit hätte demnach Auswirkungen auf alle alltäglichen Bereiche wie Lebensmittelversorgung, Wasseraufbereitung und -verteilung, Abwasser- und Müllbeseitigung, Straßen- und Parkerhalt, Polizei, Feuerwehr, Militär, etc. Die heutige „Just-in-time-Ökonomie“ käme ohne Öl zum Stillstand. Das „schwarze Gold“ ist außerdem die Basis für Tausende von Produkten und wird z.B. verwendet für Chemikalien und Lösungsmittel, Plastik (Haushaltsgeräte und andere Alltagsgegenstände), Farben und Lacke, Verpackungen, Folien, Kunstfasern (Teppichböden, Kleidung, Gardinen), Körperpflege und Kosmetik (Seifen, Parfüms, Lippenstifte und Haarsprays), Medikamente, Düngemittel und Pestizide. Insbesondere letzterem kommt hohe Bedeutung zu. Ohne die extreme Produktivitätsausweitung in der Landwirtschaft in den vergangenen 100 Jahren – welche eben insbesondere durch den Einstieg ins Ölzeitalter erzielt wurde – wäre niemals eine

⁴ Man werfe z.B. einen Blick auf <http://www.lifeaftertheoilcrash.net> oder <http://www.dieoff.com>, Stand 19.02.2005.

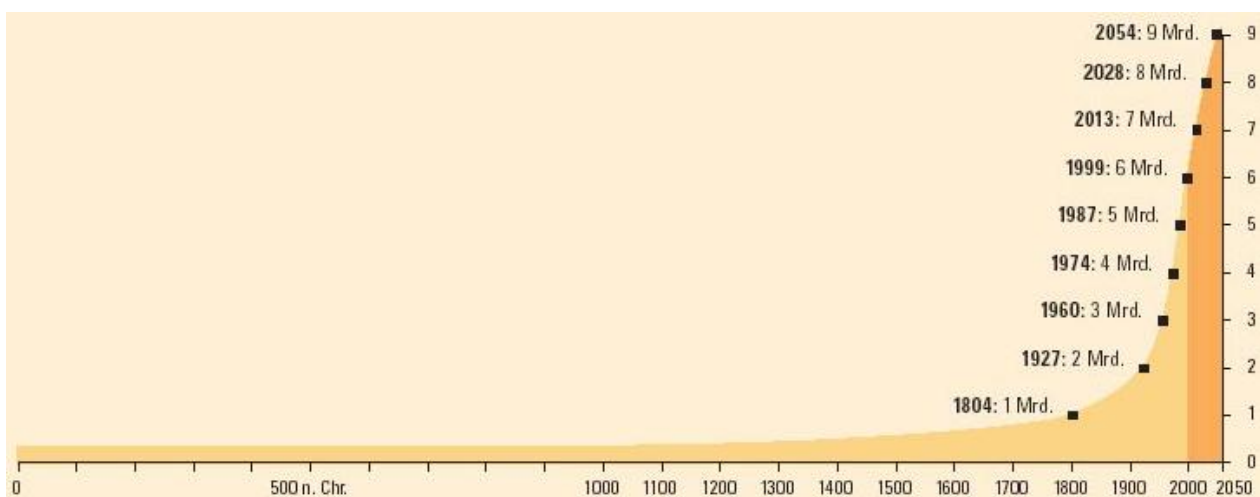
Bevölkerungsexplosion von 1 Milliarde auf über 6 Milliarden Menschen möglich gewesen (vgl. Grafik unten). Das heißt aber auch dass wenn Öl in den nächsten Dekaden knapper wird eine **Umkehrung dieser Entwicklung stattfinden könnte**. Ein paar Jahre nach dem Höhepunkt der Ölförderung würden sich diesem Szenario nach die **Preise für Nahrungsmittel vervielfachen**, weil sich die **Kosten für Produktion, Lagerung und Verteilung erhöhen**. Dies wäre anfangs in den Industrienationen noch zu verkraften, aber für die Entwicklungsländer würde Rohöl zunehmend unerschwinglich werden. Als Folge wären dort weit verbreitete **schwere Hungersnöte** zu erwarten, welchen sich die Industrienationen aufgrund eigener Probleme kaum annehmen könnten. Die **Welt würde in ein Chaos versinken**, mehrere Milliarden Menschen durch Hunger, globale Kriege um Ressourcen und Anarchie in den Städten umkommen.

Das Erdölzeitalter in der langfristigen Betrachtung



Quelle: <http://www.bgr.de>

Mit dem Erdölzeitalter begann die Bevölkerungsexplosion – folgt nach Peak Oil ein Massensterben?



Quelle: <http://www.webbwerb04.kbs-koeln.de>

Nun erscheint mir dies doch zu düster, obwohl ich der Ansicht bin dass die **Kriege um natürliche Ressourcen längst begonnen haben** (vgl. Börseninfo Ausgaben 18, 19 und 24⁵), wengleich sie – abgesehen vom dem durch seine geografische Isolation begründeten

⁵ Ältere Ausgaben der Börseninfo finden Sie unter www.new-sense.net im Archiv des Bereichs ‚Wirtschaft‘.

militärischen Vorgehen der USA - noch primär auf vertraglicher bzw. wirtschaftlicher Ebene stattfinden.⁶ Die düsteren Peak Oil-Szenarien unterstellen eine recht abrupte Ölknappheit, welche jedoch meines Erachtens eher unwahrscheinlich ist, selbst wenn sich die offiziellen Reservenangaben als „geschönt“ herausstellen (vgl. S. 3). Zudem kann man sich hier auf die Lenkungsfunktion des Marktes über Preise verlassen. Schon jetzt erlebt die Solarbranche einen Boom und Autobauer stellen um auf Hybridtechnologien⁷ bzw. treiben die Entwicklung von Wasserstoff-betriebenen Autos wegen des gestiegenen Ölpreises voran.⁸ Unfraglich dürfte der Übergang zu anderen Energien schwierig werden, doch einen Kollaps sehe ich nicht, gerade auch weil sich in Zeiten steigender Ölpreise mehr Menschen mit Alternativen befassen werden und sich die Entwicklung über mehrere Dekaden erstrecken wird. Es erscheint gar durchaus wahrscheinlich dass Peak Oil den nächsten Innovationsschub begünstigen wenn nicht gar erzwingen wird. Wenn ich heute im Fernsehen eine Rakete starten sehe habe ich immer das Gefühl dass man in 50 Jahren über diese „archaische Technologie“ schmunzeln wird. Vielleicht wird es möglich sein das Magnetfeld zu nutzen und/oder die Gravitation stellenweise aufzuheben, vielleicht fahren Autos dann mit künstlich erzeugtem Öl⁹ (z.B. Biodiesel) oder eben auf Basis von Wasserstoff. Dies ist natürlich reine Spekulation, doch dürfte einmal mehr ein Untergang der Menschheit angekündigt sein den es wohl nicht geben wird. Sicher erscheint hingegen dass Erdöl in den kommenden 5 bis 10 Jahren erheblich teurer werden dürfte und wir das tiefe Niveau von 1998 nicht mehr wieder sehen werden, insbesondere weil auch der andere Preis bildende Faktor – die Nachfrage – dafür spricht:

Die Zeit des billigen Erdöls ist vorbei

„Wenn China erwacht wird die Erde beben.“ Dieser Ausdruck Napoleons bezog sich zwar auf einen anderen Zusammenhang, trifft jedoch insbesondere auch im Hinblick auf die Rohstoffmärkte zu. Der gewaltige Bedarf an Rohstoffen hat bereits in den vergangenen beiden Jahren zu Preisexplosionen bei vielen Rohstoffen geführt. China verbraucht schon jetzt mehr Getreide, Fleisch, Kohle und Stahl als die USA und während der US-Verbrauch an Erdöl zwischen 1994 und 2004 um 15% zulegte verdoppelte er sich im Reich der Mitte, so dass China im vergangenen Jahr Japan als zweitgrößten globalen Erdölkonsumenten hinter den USA ablöste. Doch der tägliche Verbrauch liegt noch immer bei nur einem Drittel des täglichen US-Verbrauchs in Höhe von 20,4 Millionen Barrel pro Tag – bei einer mehr als 4-mal so großen Bevölkerung! In den USA stieg der Pro-Kopfverbrauch zwischen 1900 und 1970 von einem auf 28 Barrel. Während der Industrialisierung Japans von 1950 bis 1970 und der Süd Koreas von 1965 bis 1990 stieg der Erdölverbrauch jeweils pro Kopf von einem Barrel auf 17 Barrel. Der aktuelle Pro-Kopf-Verbrauch in China liegt bei 1,7 (vgl. Grafik auf der folgenden Seite), der Indiens gar nur bei 0,7! Zwar ist es unwahrscheinlich dass der Pro-Kopf-Verbrauch Chinas und Indiens auf das Niveau der USA oder Japans steigt, doch gegenwärtig verbrauchen 3,6 Milliarden Asiaten 20 Millionen Barrel Erdöl pro Tag, die USA mit 295 Millionen Menschen hingegen 22 Millionen

⁶ Aktuelles dazu: China schloss in den vergangenen Monaten umfangreiche Energie-Verträge u.a. mit Kasachstan, Iran und Venezuela und übernahm für 5,5 Milliarden US-Dollar über die staatliche Gesellschaft Minmetals die kanadische Noranda. Russland hat sich unter Putin dem Schutz der landeigenen Ressourcen angenommen, was der eigentliche Hintergrund der Yukos-Zerschlagung ist (vgl. Börseninfo Ausg. 24, S. 5). Kürzlich wurde eine neue Regelung erlassen, wonach ausländische Unternehmen von Bieterverfahren zur Erschließung wichtiger Bodenschätze ausgeschlossen werden. Indien, das rund 70% seines Öls importieren muss, hat einen Vertrag über Öllieferungen mit dem Iran geschlossen und beabsichtigt 25 Milliarden US-Dollar (!) in russische Ölprojekte zu investieren.

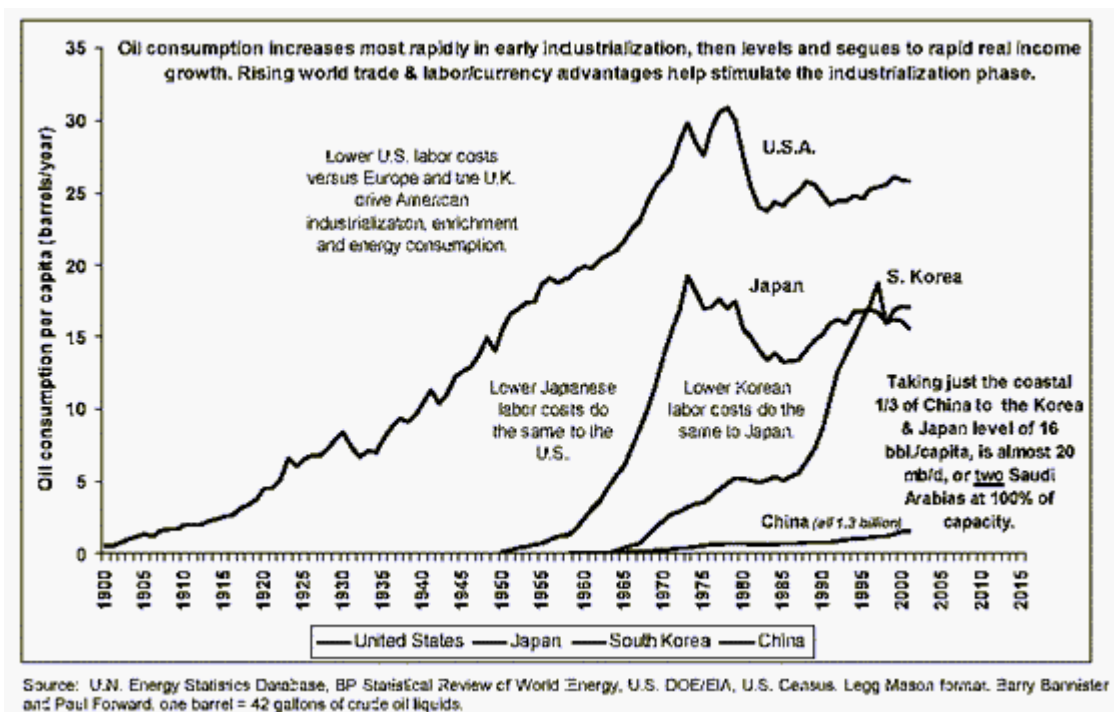
⁷ Als Hybridantrieb bezeichnet man die Kombination verschiedener Antriebsprinzipien oder verschiedener Energiequellen für eine Antriebsaufgabe innerhalb einer Anwendung. Die zurzeit am meisten verbreiteten Hybridfahrzeuge sind Automobile, die sowohl mit Benzin als auch mit Gas betrieben werden können.

⁸ Es sollte nicht unerwähnt bleiben dass es berechtigte Zweifel an der Effizienz von Brennstoffzellen gibt und auch die durch deren Einsatz hervorgerufenen globalen Veränderungen bedenklich erscheinen. Vgl. <http://www.heise.de/tp/r4/artikel/18/18662/1.html> und <http://www.heise.de/tp/deutsch/special/zen/14987/1.html>, Stand 19.02.2005.

⁹ Das US-Unternehmen Changing World Technologies ist eigenen Angaben zufolge in der Lage aus Abfall Biodiesel herzustellen. Näheres dazu hier: <http://www.changingworldtech.com/>, Stand 19.02.2005.

Barrel. Es ist daher überaus realistisch anzunehmen dass sich die Nachfrage Gesamtasiens in den kommenden Jahren deutlich erhöhen wird. Merrill Lynch erwartet, dass z.B. allein China im Jahr 2010 10 bis 11 Millionen Barrel Öl pro Tag verbrauchen und somit über 6 Millionen Barrel Öl pro Tag wird einführen müssen. Dies entspricht dem derzeitigen gesamten Ölverbrauch des Landes. Im Moment werden jeden Tag global rund 80 Millionen Barrel gefördert. Im „World Energy Outlook 2004“ geht die Internationale Energieagentur (IEA) davon aus, dass der weltweite Primärenergieverbrauch in den nächsten Jahrzehnten noch um etwa 60% steigen kann. Dies gilt insbesondere auch für das Wachstum des Erdölverbrauchs, der von 77 Millionen Barrel pro Tag in 2002 bis zum Jahr 2030 auf 121 Millionen Barrel pro Tag anwachsen soll. Es ist jedoch unwahrscheinlich dass die Produktion in diesem Zeitraum um 50% ausgeweitet werden kann. Es gibt aktuell

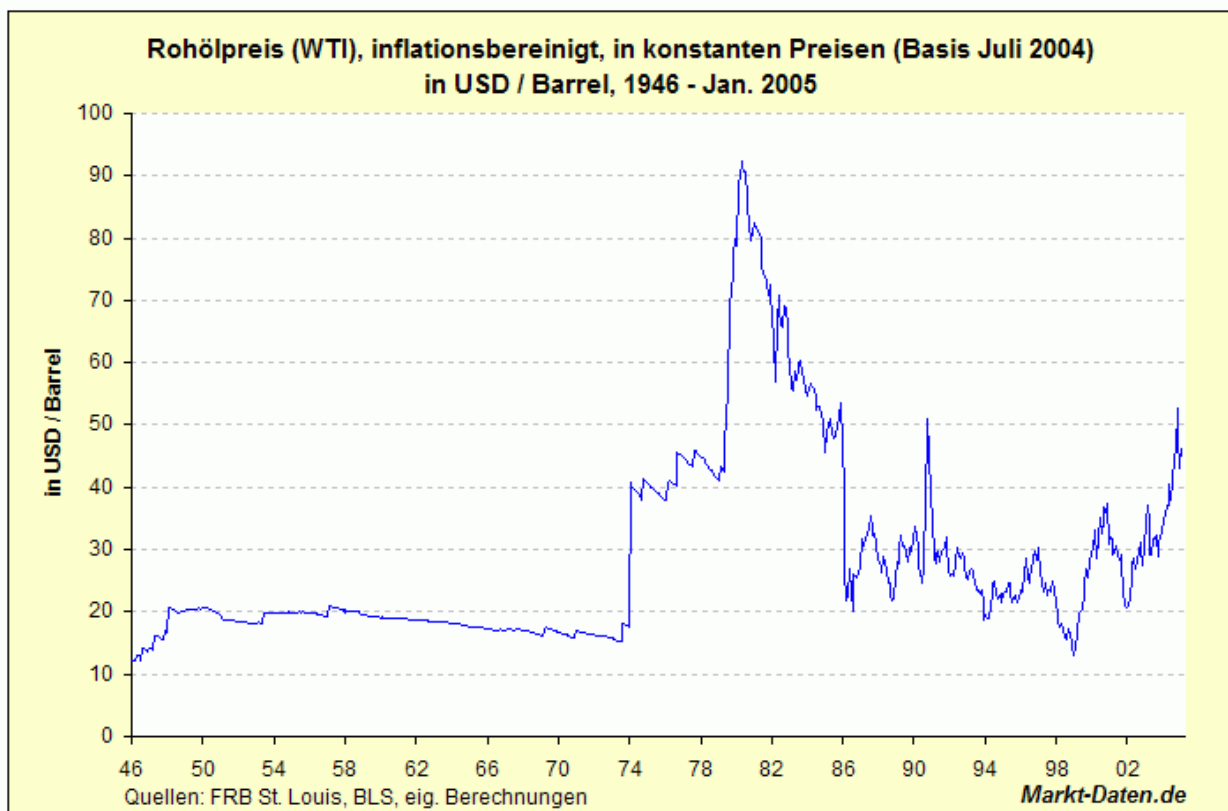
Entwicklung des Pro-Kopf-Verbrauchs während der Industrialisierung



rund 4.000 kleine Ölfelder aus denen 53% der Gesamterdölproduktion hervorgehen, der Rest entfällt auf 14 große Ölfelder welche alle bereits vor 1965 entdeckt wurden und wovon 6 in Saudi Arabien liegen. In Saudi Arabien deutet vieles auf politische Umwälzungen und Unruhen in den kommenden Jahren hin (vgl. Börseninfo 24, S. 9-12), ferner sind an den Reservenangaben der Saudis wie dargestellt große Zweifel angebracht. Es erscheint daher wenig realistisch anzunehmen die Erdölproduktion könne über die kommenden Monate bzw. Jahre signifikant ausgeweitet werden. Schon jetzt sind die Kapazitäten der OPEC die dauerhaft genutzt werden können zu 94% und die der restlichen Ölförderstaaten zu rund 99% ausgelastet. Großbritannien wurde erst im vergangenen Jahr Ölimporteur, zuletzt kündigte mit Indonesien erstmals ein OPEC-Land an bald Öl importieren zu müssen. Sollte die Ölförderung doch noch ausgeweitet werden können, bleiben der Zeitraum und die Kosten die großen Unbekannten. So gab Mexiko bekannt, dass man in Zukunft zehn Milliarden US-Dollar im Jahr investieren wolle, um die jährliche eigene Förderung bis zum Jahr 2006 von 3,4 auf 4 Millionen Barrel pro Tag auszuweiten. Das entspräche weniger als einem Prozent der weltweiten Nachfrage - bei Zusatzkosten von zehn Milliarden Dollar! Neben der Preisbildung durch Angebot und Nachfrage darf man bei Öl nicht vergessen dass es auch ein politisches Instrument ist und insbesondere in Zeiten knapper werdender Bestände durchaus effizient als Druckmittel eingesetzt werden kann. So hat der Iran

bereits deutlich gemacht dass ein Embargo gegen ihn einen Ölpreis von über 100 US-Dollar bewirken könnte¹⁰ was in der Tat nicht abwegig erscheint. Gerade vor dem Hintergrund der jüngsten Eskalationstendenzen (USA schließen Militärschlag gegen Syrien nicht aus; Syrien und Iran bilden eine Allianz) könnte der Ölpreis daher völlig unabhängig von der Angebots- bzw. Nachfragesituation weiter steigen, auch wenn einiges dafür spricht dass er in den kommenden Monaten zur Schwäche tendieren dürfte. Langfristig gesehen – also auf Sicht der kommenden 5 bis 10 Jahre dürfte der Erdölpreis weiter steigen und ein Preis von weit über 100 US-Dollar pro Barrel ist in keinsten Weise unrealistisch: Real – also inflationsbereinigt – ist der Ölpreis selbst nach den Anstiegen der vergangenen beiden Jahre überaus niedrig. Natürlich ist es legitim sich über die

Der reale Ölpreis ist noch immer sehr niedrig



hohen Preise beim Tanken aufzuregen (Benzin wird wie auch Diesel aus Roh- bzw. Erdöl gewonnen), insbesondere auch weil der überwiegende Teil des Preises durch Steuern begründet ist, doch wenn man die Bedeutung des Erdöls für unsere heutige Zivilisation bedenkt erscheint der Preis geradezu lächerlich niedrig. Dazu abschließend ein Denkanstoß: 1 Liter Coca Cola – schlichtweg eine Mischung aus Wasser, Zucker, Aroma- und Farbstoffen - kostet rund 1,00 EUR und wenn Sie sich eine Cola in einem Restaurant bestellen zahlen Sie für ein Glas das nur 1/5-Liter fasst durchaus 1,50 EUR bzw. umgerechnet stolze 7,50 EUR pro Liter! Wenn Sie also das nächste Mal an der Tankstelle für 50 Liter Benzin 55 EUR bezahlen denken Sie daran dass Sie für diesen Betrag kaum mehr an Cola erhalten hätten – in einem Restaurant gar nur rund 7,50 Liter...!

¹⁰ Vgl. http://www.theaustralian.news.com.au/common/story_page/0,5744,11261082%5E1702,00.html, Stand 20.02.2005. Auch Venezuelas Präsident Hugo Chavez droht regelmäßig den USA mit einem Stopp der Öllieferungen, sollten sich die Amerikaner nicht aus den inneren Angelegenheiten des Landes raushalten.

FAZIT

In Börseninfo Ausgabe 24¹¹ habe ich mich bereits mit dem „Kampf um das schwarze Gold“ ausführlich auseinandergesetzt und die geopolitischen Ziele der zentralen Akteure USA, EU, Russland, China und Japan dargestellt. Auch habe ich die Bedeutung der Kaspiregion und die politisch instabile Lage in Saudi Arabien aufgezeigt. Im Fazit schrieb ich: *„Bei steigendem Ölverbrauch und politischen Unsicherheiten ist es durchaus denkbar, dass der Ölpreis in den kommenden Monaten Regionen von 50 oder 60 US-Dollar erreicht.“* Dieses Szenario ist entsprechend eingetroffen. Wie oben dargestellt spricht allerdings vieles dafür dass der eigentliche Ölpreisanstieg noch gar nicht richtig begonnen hat. Langfristig, d.h. auf Sicht der nächsten 10 bis 15 Jahre dürfte der Ölpreis noch erheblich höhere Notierungen erreichen, kurzfristig, d.h. auf Sicht der kommenden Monate erscheint es durchaus denkbar dass der Ölpreis zu Schwäche neigt, weil sich global eine wirtschaftliche Abkühlung abzeichnet und insbesondere in China in 2005 eine böse Überraschung drohen könnte. Dennoch müssen schon jetzt die Folgen eines langfristig steigenden Ölpreises bedacht werden. Abermals sei aus Börseninfo Ausgabe 24 zitiert, weil die darin getroffenen Aussagen auch weiterhin Gültigkeit haben:

„In diesen Zusammenhang wird ein weiterer Aspekt überaus bedeutsam: die Anbindung asiatischer Währungen an den US-Dollar. Man könnte in diesen Ländern zu der Erkenntnis gelangen, dass es sinnvoller ist die Währungen aufzuwerten um das Öl zu verbilligen anstatt an künstlich niedrigen Währungen der Export-Vorteile wegen festzuhalten. [...] Hieraus könnte eine ernste Dollar-Krise hervorgehen [...]. Eine Krise des US-Dollar in Kombination mit einem steigenden Ölpreis würde in den USA zu einem sprunghaften Anstieg der Preise [genauer: der Güterpreise] führen. In diesem Zusammenhang verweise ich auf meinen Artikel „Der Zusammenbruch des US-Dollar-Standards“ vom Juli des vergangenen Jahres [2003], in dem ich die möglichen Folgen einer solchen Entwicklung dargestellt habe (siehe hier: <http://www.new-sense.net/wirtschaft/artikel/feiten230703.htm>). Nachdem ich in der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ ein Deflations-Szenario für die USA beschrieben habe¹², sollte hier erwähnt sein, dass es zu differenzieren gilt zwischen den Aussagen der amtlichen Statistik und den tatsächlichen Vorgängen. Ich glaube nach wie vor eher daran, dass es in den USA zu einer Deflation kommen wird, und zwar primär hinsichtlich der Vermögenswerte (Aktien, Anleihen, Immobilien) und bei den Krediten. Dennoch dürfte eine Ölkrise in Kombination mit einer substanziellen Abwertung des US-Dollar insbesondere gegen asiatische Währungen zu steigenden Preisen bei vielen Gütern führen. Auch gilt es zu beachten, dass kriegerische Auseinandersetzungen historisch stets inflationär gewirkt haben. Der Kampf ums Öl könnte sich in den nächsten Jahren noch sehr massiv zuspitzen. In der Summe kommen wir so zu einer Stagflation, was längerfristig insbesondere für den Goldpreis [Edelmetalle generell] immenses Potenzial verspricht. Investoren sollten allerdings auch nicht die Unternehmen vergessen, die sich mit alternativen Energien befassen. Insbesondere der Markt um Solarenergie dürfte über Jahre hinweg ansprechende Wachstumsraten bieten.“

Abschließend ein Hinweis: Das obige Fazit stammt von Anfang Mai 2004. Sowohl Öllaktien als auch Aktien aus dem Bereich alternativer Energien sind seit dem deutlich gestiegen und erscheinen kurzfristig überbeuert.

Im vergangenen Jahr wurde auch das Thema ‚Uran‘ wiederentdeckt weil es absehbar ist dass alternative Energien kaum im Zeitfenster von 5 bis 10 Jahren den gewaltigen Bedarf an Energie decken können, der sich aus dem Aufstieg Asiens zum globalen Wirtschaftszentrum ergibt. So plant China bis 2020 den Bau von 27 Atomkraftwerken, gleich 31 neue Reaktoren sind in Indien geplant und auch Russland will in den nächsten 15 Jahren 25

¹¹ Vgl. <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo24.pdf>, Stand 20.02.2005.

¹² Vgl. <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo23.pdf>, Stand 20.02.2005.

weitere Reaktoren bauen. Es zeichnet sich eine Uranknappheit ab, weshalb sich der Uranpreis nach einer Verdopplung im vergangenen Jahr in 2005 um weitere 50% auf 30 US-Dollar pro Pfund verteuern soll. Dies hat bereits in den vergangenen beiden Jahren zu extremen Kursanstiegen bei den Aktien von Uranproduzenten und -explorern geführt.¹³ Ich hatte Sie per Email-Update schon frühzeitig auf die Uran-Story aufmerksam gemacht und in unserem Diskussionsboard auch später dazu einen Thread eröffnet. Ursprünglich wollte ich die Thematik an dieser Stelle ausführlicher behandeln, doch wegen des „Hype-Charakters“ den diese Story bereits angenommen hat habe ich mich dazu entschieden ein Land näher zu beleuchten dem ich eine sehr positive Entwicklung über die kommenden Jahre zutraue, welches jedoch bisher kaum das Interesse der Anleger auf sich zieht und insofern womöglich gute langfristige Anlagechancen bietet:

Kasachstan – ein Land mit Potenzial

Im vorangegangenen Beitrag habe ich dargelegt warum der Preis für Erdöl in den kommenden Jahren steigen dürfte. Die Nachfrage aus Asien, speziell China und Indien, wird – selbst wenn es zu wirtschaftlichen Abschwüngen oder gar Krisen kommt – weiter steigen. Gewinner dieser Entwicklung dürften die Erdöl und Erdgas produzierenden Länder sein, wobei hierbei in erster Linie an Russland und die Länder im Nahen und Mittleren Osten gedacht wird. In Börseninfo Ausgabe 24¹⁴ habe ich die Bedeutung der Kaspischen Region dargestellt die auf den riesigen Erdöl- und Erdgasvorkommen gründet. Hierbei sticht insbesondere die Republik Kasachstan hervor: Die in Kasachstan entdeckten Ölvorkommen (Tengis und Kaschagan) sind die beiden weltweit größten Funde der letzten 20 Jahre. Was Kasachstan außerdem überaus interessant macht: das Land erstreckt sich vom Kaspischen Meer bis nach China.



Die Nationalflagge Kasachstans: Unter blauen Bannern und goldenen Falten eroberte Dschingis-Khan 1219-22 das nachmalige Kasachstan.

Geografie

Das neuntgrößte Land der Erde und zweitgrößte Mitgliedsland der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) grenzt im Norden und Westen an die Russische Föderation, im Südwesten an das Kaspische Meer, im Süden an Kirgisistan, Turkmenistan und Usbekistan sowie im Osten an China (vgl. Karte auf der folgenden Seite) und liegt somit im Zentrum Eurasiens. 90% des Landes besteht aus Steppe, den Sandmassiven von Karakum und der weiten Wüste von Kizilkum. Im Südosten prägen die mächtigen Gebirge des Tianshan und des Alatau das Landschaftsbild, im Osten die Ausläufer des Altai-Gebirges. Der Aral-See und der Balchasch-See sind die größten Gewässer des Landes. Das Klima des Landes ist streng kontinental: Die Temperatur reicht von -45°C im Winter bis zu +30°C im Sommer.

Geschichte

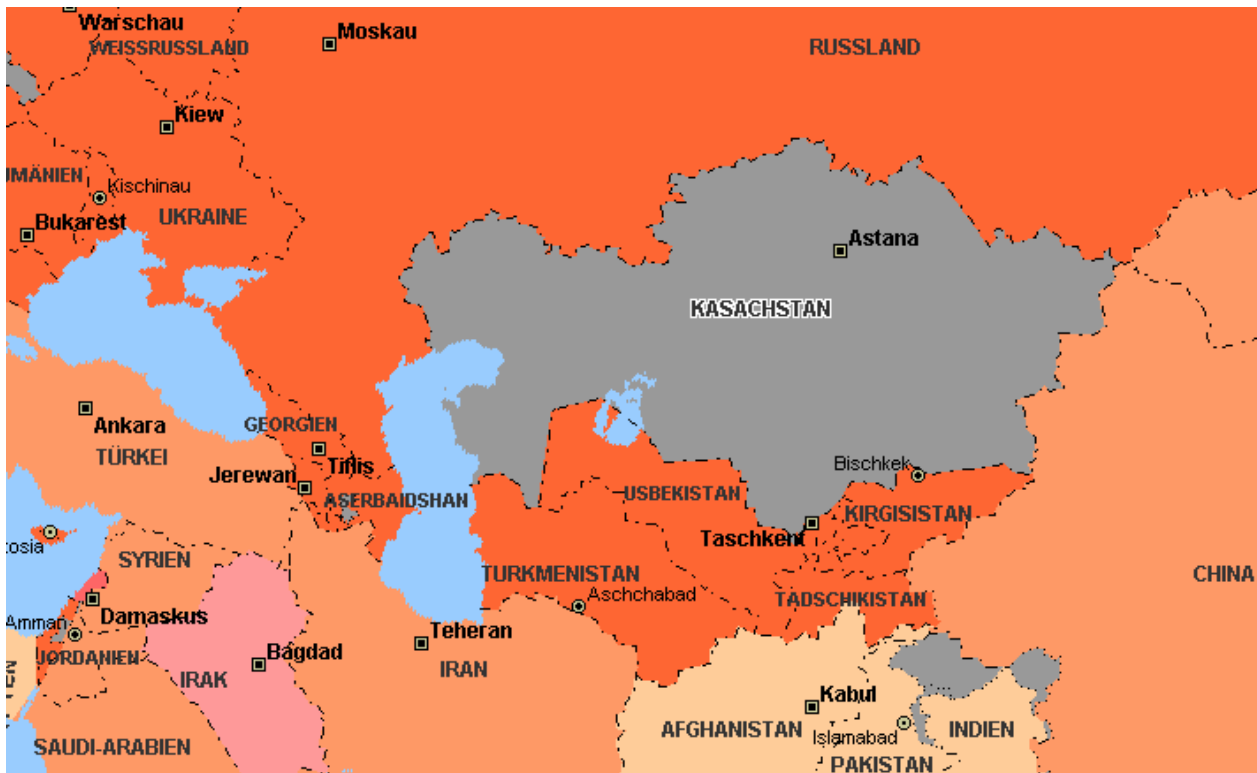
Im Altertum entstanden auf dem Gebiet des späteren Kasachstan verschiedene Reiche, die zum Teil Weltbedeutung erreichten. Am bekanntesten sind die Reiche der turkstämmigen Kangly, Scha-t'o, Kirgisen, Kimek und Naimanen, die vor allem das nördliche,

¹³ So legte z.B. die australische Paladin Resources [PDN.AX] innerhalb eines Jahres von 0,027 AUD auf zuletzt 1,14 AUD zu! Auch die nordamerikanischen Gesellschaften weisen spektakuläre Kursanstiege auf. Wer sich selbst ein Bild dazu machen möchte: <http://finance.yahoo.com/q/bc?s=CCO.TO.STM.V.CVV.V.UEX.TO.TXM.V>, Stand 20.02.2005. Einige dieser Unternehmen verfügen gerade einmal über Rechte an Grundstücken auf denen Uranvorkommen vermutet werden. Der Hype könnte durchaus noch anhalten, aber es sei doch Vorsicht angeraten!

¹⁴ Vgl. <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo24.pdf>, Stand 22.02.2005.

südliche und östliche Kasachstan beherrschten. Im 13. Jahrhundert wurde Kasachstan von den Mongolen Dschingis Khans überrannt und seinem Reiche einverleibt: Große Teile des heutigen Kasachstans zählten zu der Orda-Horde. Mitte des 18. Jahrhunderts

Kasachstan – geopolitisch gute Lage



unterstellte sich das spätere Kasachstan nach und nach dem russischen Zarenreich, doch im 19. Jahrhundert begann der kasachische Widerstand gegen die russische Fremd- und Vorherrschaft. 1917 wurde in Kasachstan die Alasch Orda begründet, die den bewaffneten Kampf gegen die Kommunisten aufnahm. Kasachstan war de facto wieder ein Stammes-Khanat, das allerdings 1919 von den Sowjets blutig unterworfen wurde. 1936 wurde die SSR Kasachstan gegründet. Mehr als 50 Jahre später - im Jahr 1990 - erklärte Kasachstan seine Souveränität innerhalb der UdSSR. Nursultan Nasarbajew wurde zum Staatsoberhaupt ernannt. Am 16. Dezember 1991 erklärte die Republik Kasachstans ihre Unabhängigkeit. Kasachisch wurde Amtssprache, die Hauptstadt Alma-Ata hieß ab sofort Almaty, der 16. Dezember wurde Nationalfeiertag. Nursultan Nasarbajew war bereits am 1. Dezember 1991 in den ersten direkten Wahlen zum Präsidenten gewählt worden. 1997 zogen Regierung und Parlament von Almaty nach Akmola um. Akmola wurde als offizielle Hauptstadt proklamiert und 1998 in Astana ("Hauptstadt") umbenannt.

Bevölkerung

In Kasachstan leben rund 15 Millionen Menschen, zu 57% in Städten. Es gibt 116 offiziell anerkannte Nationalitäten, darunter 57% Kasachen, 27% Russen, 3% Ukrainer und 1,6% Kasachstandeutsche. Die durchschnittliche Bevölkerungsdichte in Kasachstan beträgt 6,2 Menschen pro Quadratkilometer und ist damit eine der niedrigsten der Welt. Schon Ende des 19. Jahrhunderts hatte die dünne Besiedlung Kasachstans viele Bauern aus der Ukraine und Russland angezogen, und auch während der Sowjetzeit hat Moskau die Bauern aus dem europäischen Teil der UdSSR ermutigt, sich hier anzusiedeln. Die Folge davon war, dass vor

der Unabhängigkeit fast ausschließlich Nicht-Kasachen in den an Russland grenzenden Teilen des Landes lebten und - auf das ganze Land bezogen - die Kasachen in der Minderheit waren. Aufgrund der von der Regierung angeordneten Turkisierung Kasachstans nehmen die Minderheiten jedoch stetig ab, da sie es vorziehen, auszuwandern bzw. in die Länder ihrer Vorfahren abzuziehen. Kasachen werden in Regierung, Verwaltung und den Sicherheitskräften bevorzugt. Die kasachische Regierung hat auch versucht, die russische Sprache zugunsten der kasachischen in Schulen und Medien zurückzudrängen - allerdings mit bescheidenem Erfolg. Noch immer lesen viele Kasachen lieber russische Zeitungen und schauen lieber russisches Fernsehen, nach wie vor wird größtenteils Russisch gesprochen (83,1%) obwohl die Rolle des Kasachischen (40,2%) gewachsen ist. Es herrschen 8 Jahre Schulpflicht. Die Rate der Analphabeten ist mit 2,5% ungefähr so hoch wie in Deutschland. Ungefähr die Hälfte der Bevölkerung - größtenteils die Vertreter der Türkvölker - bekennt sich zum sunnitischen Islam, die andere Hälfte zum größtenteils russisch-orthodoxen Christentum. Einen radikalen Islamismus gibt es in Kasachstan nicht.

Wirtschaft

Kasachstan ist extrem reich an Rohstoffen. Von den 105 Elementen des Periodensystems kommen auf dem Gebiet der Republik 99 vor. 2003 förderte das Land rund 51 Millionen Tonnen Erdöl und Kondensat (2002: 47 Millionen Tonnen, +8,6%). Ferner wurden rund 17 Milliarden Kubikmeter Gas gefördert. Die Regierung plant, die Produktion bis zum Jahr 2015 auf 150 bis 170 Millionen Tonnen Öl pro Jahr zu steigern. Aktuell produziert das Land 1,3 Millionen Barrel Öl pro Tag. Bereits in 2004 stieg Kasachstan, noch vor Saudi-Arabien, zum fünftwichtigsten Öllieferanten Deutschlands auf. Nahe der boomenden Stadt Atyrau am Kaspischen Meer findet sich das Ölfeld Tengis - mit einem Potenzial von bis zu neun Milliarden Barrel Öl eines der größten Felder der Welt. ChevronTexaco hält an Tengizchevroil 50%, weitere 25% gehören ExxonMobil. Auch andere große Ölunternehmen sind in Kasachstan aktiv, etwa RWE Dea, die am Joint Venture Kazgermunai 25% halten, das seit der Aufnahme der Ölförderung Ende 1998 bisher rund 6 Millionen Tonnen Öl aus der Lagerstätte Akshabulak gefördert hat.¹⁵ Ferner sind viele kleine Explorergesellschaften und mittlere Produzenten in Kasachstan tätig.¹⁶ Das Land ist Investitionsmagnet Nr.1 in der GUS, die ausländischen Direktinvestitionen zwischen 1989 und Ende 2003 summieren sich auf knapp 22 Milliarden US-Dollar, in 2004 flossen nach Angaben der Nationalbank Kasachstans weitere 6 Milliarden US-Dollar durch ausländische Investitionen ins Land. Mehr als die Hälfte des kasachischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) wird im Dienstleistungssektor erwirtschaftet. Die wichtigsten Dienstleistungsbranchen sind der Handel und das Transportwesen. Der Anteil der Industrie am BIP lag 2003 bei 29,5 %. Rund zwei Drittel der gesamten Industrieproduktion entfallen dabei auf die beiden wichtigen Branchen Rohstoffförderung - vor allem Energieträger und metallische Erze - und die Metallurgie und Metallverarbeitung. Die Basis und der Motor der kasachischen Wirtschaft sind die reichen Öl- und Gasvorkommen. Die kasachische Regierung hat jedoch die Gefahren aus der einseitigen auf den rohstoffsektorausgerichteten Wirtschaft für die künftige Entwicklung des Landes erkannt und ein Programm zur Stärkung der Industrie und Innovationen von 2003 bis 2015 ausgearbeitet. Ein wichtiges Ziel ist die Steigerung des BIP bis 2015 im Vergleich zu 2000 um 250 bis 290% und der Arbeitsproduktivität um mindestens 200%. Die Energieintensität der Produktion soll halbiert und ein jährlicher Zuwachs in der verarbeitenden Industrie von ca. 8,4% gesichert werden. Eine Reihe weiterer Regierungsprogramme dienen der Verbesserung der wirtschaftlichen Lage im Agrarsektor und Sozialleben der Bevölkerung. Das Finanzsystem des jungen Staates wird weltweit von Experten gelobt: Es verfügt über eine stabile Währung („Tenge“, einge-

¹⁵ Vgl. <http://www.rwe-dea.com/108.htm>, Stand 22.02.2005.

¹⁶ Eine hervorragende Zusammenstellung der wesentlichen Akteure samt Angaben über Ressourcen und Reserven findet sich hier: <http://www.russia4u.de/kaspi/kaspi.html>, Stand 25.02.2005.

führt am 15.11.1993), die Inflation ist vergleichsweise moderat und Kasachstan konnte sogar vorzeitig seine Schulden an den Internationalen Währungsfond zurückzahlen.

Eckdaten der Wirtschaftsentwicklung

		2001	2002	2003	2004 s
Bruttoinlandsprodukt	in Mrd. US \$	22,154	24,434	29,780	38,649
BIP pro Kopf	in US \$	1.510	1.638	1.996	2.589
Inflationsrate	in %	6,4	6,6	6,4	6,0
Arbeitslosigkeit	in %	10,8	9,3	8,8	8,2
Durchschnittslohn	in T/Monat	17.364	20.305	23.221	26.907
Haushaltssaldo	in % des BIP	-0,2	-0,03	-0,9	-1,2
Handelsumsatz	in Mrd. US \$	13,763	16,1996	21,2273	27,500
Ausländische Direktinvestitionen	in Mrd. US \$	12,917	15,464	17,567	21,044
Brutto-Außenverschuldung	in Mrd. US \$	15,078	18,201	22,859	26,000
Devisenreserven der Nationalbank	in Mrd. US \$	2,508	3,134	4,962	6,759

Quelle: <http://www.botschaft-kasachstan.de>

In 2004 stieg Kasachstans BIP um 9,4% auf 42,46 Milliarden US-Dollar. Der Wohlstand, die Kaufkraft und auch das Ausbildungsniveau steigen in Kasachstan zwar seit einigen Jahren kontinuierlich an, doch noch immer lebt ein Drittel der Bevölkerung unter der absoluten Armutsgrenze, weshalb die Konjunktur kaum Impulse von der inländischen Nachfrage erhalten wird.

Innen- und Außenpolitik

Präsident Nursultan Nasarbajew ist die beherrschende Führungspersönlichkeit Kasachstans. Er hat die klassische Parteikarriere eines sowjetischen Apparatschik¹⁷ hinter sich. Vom Funktionär der staatlichen Jugendorganisation stieg er in den 1980er Jahren zum Generalsekretär der kasachischen Kommunistischen Partei auf und ließ sich nach der Unabhängigkeit zum Präsidenten wählen. **Oppositionsparteien und unabhängige Medien, die ihm gefährlich werden könnten, lässt er mit der Macht des Staates verfolgen oder verbieten.** In seinem "Entwicklungsprogramm 2030" hat er zwar für die nächsten Jahre eine Demokratisierungs-Initiative angekündigt, dennoch beklagen viele Beobachter und Nichtregierungsorganisationen eine **Verfestigung des autokratischen Führungsstils und Beschneidung demokratischer Rechte und Freiheiten.** Die Regierung begreift sich als "Exekutor" der vom Präsidenten definierten Politik. **Erst komme die wirtschaftliche Entwicklung dann die demokratische Entwicklung.** Die Orange Revolution in der Ukrai-

¹⁷ Apparatschik ist eine aus dem Russischen stammende Bezeichnung für einen dienstbeflissenen Parteifunktionär bzw. Bürokraten.

ne – der die „Rosenrevolution“ in Georgien (vgl. Börseninfo Ausgabe 24 S. 5 ff.)¹⁸ vorausgegangen war - hat die kasachische Regierung dazu veranlasst die oppositionelle Partei ‚Demokratische Stimme Kasachstans‘ als „extremistische Partei“ zu verbieten. Ferner wurde die Soros-Stiftung, die seit elf Jahren mit ihrem hauseigenen Institut „Offene Gesellschaft“¹⁹ in Kasachstan den Aufbau unabhängig demokratischer Strukturen betreibt, verboten. Man beschuldigt die Organisation der Steuerhinterziehung.²⁰ Die EU hat Bedenken über die Entwicklungen in Kasachstan geäußert, doch dies dürfte die Regierung um Nasarbajew kaum stören. Der Präsident hält rigoros an seiner Macht fest, was sich auch im Skandalfall „Kazakgate“ gezeigt hat. In dem Maße, wie die unabhängige Presse über den weit verzweigten Korruptionsfall um die Ölförderungsrechte in Kasachstan berichtete, wurde auch sie zum Opfer staatlicher Repression: Sergeij Duwanow wurde kürzlich nach fast zwei Jahren aus dem Gefängnis entlassen. Er hatte von mindestens 78 Milli-



Kasachstans Präsident Nursultan Nasarbajew

onen US-Dollar auf Schweizer Nummernkonten berichtet, die nach Recherchen von Seymour Hersch vom "New Yorker" als Schmiergelder aus einer großen Öltransaktion Präsident Nasarbajew zugeflossen sein sollen. In Kasachstan wurde, anstatt wegen Korruption gegen den Präsidenten, gegen Duwanow ein Prozess eröffnet - wegen der Vergewaltigung einer 14-Jährigen. In einem nach Einschätzung der OSZE höchst fragwürdigen Prozess wurde er zu dreieinhalb Jahren verurteilt. Die politische Entwicklung in Kasachstan zeigt, dass Nasarbajew das Land als den Privatbesitz seiner Familie zu betrachten scheint. Bei den von der OSZE kritisierten Parlamentswahlen am 19. September 2004 wurde die erst gegründete Partei Asar ("Zusammen") zweitstärkste Kraft. Sie ist die Machtbasis der Präsidententochter Dariga, die die Interessen des Vaters und seiner Regierungspartei Otan ("Vaterland") unterstützt und den übermächtigen und regierungstreuen privaten Fernsehsender des Landes sowie über eine Holding den größten Teil der Printmedien kontrolliert. Dariga könnte in drei Jahren ihrem Vater im Präsidentenamt nachfolgen, was der Präsident gegenüber dem Wall Street Journal nicht einmal bestritt. Der autoritäre Führungsstil Nasarbajews nimmt teils schon skurrile Züge an: Die kasachische Führung erließ kürzlich ein Verbot für Flüge zur ehemaligen Hauptstadt Almaty, welches für in Kasachstan ansässige internationale Fluglinien ab Herbst gelten soll. Nasarbajew hofft so die neue Hauptstadt Astana künstlich reizvoller zu machen. Bei kürzlich gemessenen -25° C in Astana ist es jedoch kaum verwunderlich dass selbst Mitglieder aus Nasbarjews Kabinett die südlicher gelegene alte Hauptstadt vorziehen, wofür er sie kürzlich tadelte.

Außenpolitisch sucht Kasachstan enge und gute Beziehungen zu allen Staaten, die das Land bei der Umgestaltung der Wirtschaft (Direktinvestitionen) und der Bewältigung seiner wirtschaftlichen Probleme unterstützen können. Präsident Nasarbajew ist Befürworter von verschiedenen Integrationsforen im postsowjetischen Raum. So gehört Kasachstan beispielsweise neben China, Russland, Kasachstan, Kirgisistan und Tadschikistan der 2001 ins Leben gerufenen Shanghai Cooperation Organization (SCO) an. Primäre Aufga-

¹⁸ Börseninfo Ausgabe 24: <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo24.pdf>, Stand 26.02.2005.

¹⁹ 1984 in Ungarn von dem amerikanischen Multimilliardär George Soros gegründet, breitete sich die für eine „offene Gesellschaft“ eintretende Stiftung beständig in den Ostblockländern und in Asien aus. Auch in Georgien und in der Ukraine haben Soros-Mitarbeiter in Sommerakademien kritisch gesinnten Jugendlichen das demokratische Alphabet vermittelt – dass die Stiftung über viele Ecken einen mittelbaren Einfluss auf die jüngsten Vorgänge in diesen Ländern hat, wird kaum ernsthaft bestritten.

²⁰ Vgl. <http://eurasia.org.ru/cgi-bin/datacqi/database.cgi?file=News&report=SingleArticle2005&ArticleID=0001768>, Stand, 22.02.2005.

be der Organisation ist der Kampf gegen Terrorismus, Separatismus und Extremismus, doch für China und Russland stellt die Organisation auch einen Gegenpol zu den US-Militärbasen in Kirgisistan und Usbekistan dar, weshalb regelmäßig gemeinsame Militärübungen durchgeführt werden.²¹ Als strategischen Partner sieht man Russland, allerdings wird auch die Nähe zu den USA gesucht. So ist Kasachstan das einzige Land in Zentralasien, das Truppen in den Irak entsandt hat. Interessant ist die Botschaft des Präsidenten an das kasachische Volk vom 18. Februar 2005²². Folgend daraus einige Auszüge die für einen Eindruck über das Denken Nasarbajews aufschlussreich erscheinen:

"Lag das BIP pro Kopf der Bevölkerung vor zehn Jahren etwas über siebenhundert US-Dollar, so erreichte es Ende 2004 zweitausendsiebenhundert US-Dollar und für dieses Jahr wird es auf dreitausend US-Dollar geschätzt. Ich denke, bis 2010 erreichen wir ein BIP von über fünftausendachthundert US-Dollar pro Kopf der Bevölkerung, also den Stand solcher Länder wie Tschechien, Ungarn, Polen oder Malaysia, bis 2015 werden es etwa 9.000 US-Dollar sein. Hinsichtlich der Kaufkraft nähern wir uns bereits diesen Kennziffern. [...] **Kasachstan befindet sich im Mittelpunkt des Kommunikationsstroms zwischen Europa und Asien.** Unsere Aufgabe besteht also darin, diese **einmalige geopolitische Lage im Interesse unseres Landes** und der internationalen Gemeinschaft **zu nutzen.** [...] Historische Bedeutung hat der Vertrag über die rechtliche Verankerung der Grenze zwischen Kasachstan und Russland, vor kurzem in Moskau unterzeichnet. Zum ersten Mal in unserer Geschichte haben wir jetzt eine juristisch festgelegte Grenze zu **Russland, unserem strategischen Partner.** [...] **In unserem strategischen Interesse ist die schnellstmögliche Aufnahme in die WTO und zwar zu Bedingungen, die den Interessen Kasachstans entgegenkommen.** Für Kasachstan haben die Schanghai Organisation für Zusammenarbeit, die Reformierung der GUS, die Eurasische Union großen Stellenwert. [...] Außerdem **beobachten wir die Rivalität der Großmächte um die Dominanz in unserer Region.** [...] Ich schlage vor, die **Union Zentralasiatischer Staaten zu bilden.** Der Vertrag über ewige Freundschaft zwischen Kasachstan, Usbekistan und Kirgisistan könnte eine gute Ausgangsbasis für einen Zusammenschluss auch mit anderen Ländern der Region sein. Wir haben vieles gemeinsam: Wirtschaftsinteressen, kulturelle und geschichtliche Wurzeln, Sprache, Religion, ökologische Probleme, äußere Bedrohungen. Über solche Voraussetzungen konnten die Architekten der Europäischen Union nur träumen. Wir **müssen die enge Wirtschaftsintegration, den gemeinsamen Markt und die gemeinsame Währung anstreben.**"

FAZIT

Das **Auswärtige Amt** stellt zu Kasachstan fest²³: „Schwachpunkte bleiben vorerst das schwach ausgebildete Rechts- und Institutionensystem, die nicht ausreichenden Wirtschaftsstrukturen, das niedrige Pro-Kopf-Einkommen, große regionale Entwicklungsunterschiede und die noch nicht hinreichend vollzogene politische Liberalisierung. Trotz dieser Schwachpunkte bleibt der Ausblick insgesamt jedoch positiv, da der kasachische Staat über die letzten Jahre hinweg eine klare Politik der Marktwirtschaft verbunden mit kluger Fiskal- und Geldpolitik betrieben hat. Die makroökonomische Stabilisierung sollte daher anhalten. Die Verwundbarkeit der Wirtschaft und des Haushalts von extremen Schocks hat stark abgenommen.“ Weiter wird die **zunehmende geostrategische Bedeutung des Landes als zusätzlicher Ölversorger neben der Krisenregion Persischer Golf für den Westen und für China genannt.** „Dieser Bedeutungswandel wird unterstrichen durch die Ende 2001 fertig gestellte Erdölpipeline "CPC" vom Tengis-Feld (Westkasachstan) zum Schwarzen Meer (Noworossisk) und die im Bau befindliche zusätzliche Pipeline "BTC" (Baku-Tiflis-Ceyhan/TUR). China will aus Kasachstan seinen steigenden Bedarf decken; der Bau einer Pipeline "Kaspisches Meer – Westchina" hat im September 2004 begonnen.“ Ergänzend kann man hier feststellen, dass **China Kasachstan auch als Block gegen den radikalen Islamismus betrachtet.** Wie aus der oben auszugsweise dargestellten Bot-

²¹ Vgl. http://www.atimes.com/atimes/Central_Asia/EK05Aq01.html, Stand 22.02.2005.

Auch der Iran zeigt sich zunehmend interessiert der Organisation beizutreten, was angesichts der Drohgebärden durch die US-Regierung kaum verwundert. Vgl. <http://www.uni-kassel.de/fb5/frieden/regionen/iran/usa-china.html>, Stand 23.02.2005.

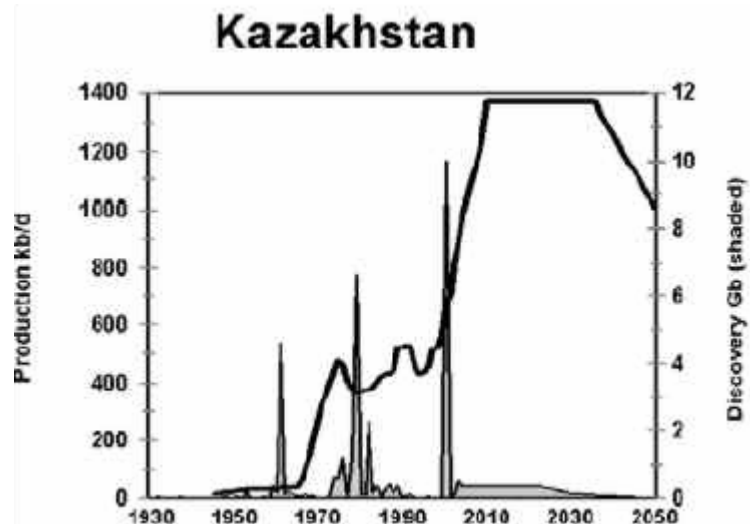
²² Vgl. <http://www.botschaft-kasachstan.de/de/kas/poslanie2005.htm>, Stand 24.02.2005.

²³ Vgl. http://www.auswaertiges-amt.de/www/de/laenderinfos/laender/laender_ausgabe.html?type_id=12&land_id=77, Stand 26.02.2005.

schaft Nasarbajew ersichtlich ist sich die kasachische Führung sehr wohl über die geopolitisch bedeutsame Lage des Landes im Klaren und versucht geschickt diese durch eine Kooperation zu allen Seiten zu nutzen. Der Reichtum an Erdöl und Gas und eine direkte Grenze zu einem der größten potenziellen Kunden der kommenden Dekaden China (auch die EU und Indien dürften sehr an kasachischem Öl und Gas interessiert sein) versprechen dem Land auch künftig eine gute wirtschaftliche Entwicklung. Ein

entscheidender Vorteil Kasachstan liegt darin dass das Land noch Jahre von seinem Peak in der Produktion von Öl und Gas entfernt ist (2030, siehe Grafik rechts) und somit einer der größten Gewinner eines langfristig steigenden Ölpreises sein dürfte. Im Zuge des seit einiger Zeit losgetretenen Uran-Hypes sollte auch erwähnt werden dass Kasachstan weltweit einen der führenden Plätze bei den Vorkommen von Uran sowie ferner Eisen, Kupfer, Kohle, Wolfram, Blei, Zink und Molybdän hält. Im Vergleich zu anderen Ländern Zentralasiens existieren in Kasachstan jedoch auch die größten Umweltprobleme, die überwiegend aus der Zeit der ehemaligen Sowjetunion stammen. Kasachstan kam unter der sozialis-

Kasachstan – noch Jahre weg vom Erdölproduktionsmaximum



Quelle: <http://www.asponews.org>

tischen Arbeitsteilung die Versorgung der Sowjetunion mit Rohstoffen und Vorprodukten zu. Die Wirtschaft konzentrierte sich überwiegend auf Rohstoffförderung, -verarbeitung sowie Schwerindustrie. Des Weiteren war das Land ein zentraler Standort für nukleare und biologische Waffentests. Als besonders problembelastet sind die Aralseeregion sowie das ehemalige Atomwaffentestgelände bei Semipalatinsk zu nennen. Dennoch dürfte dies die wirtschaftlich positive Entwicklung wenig belasten. Ein sehr gravierender und nachhaltig bremsend wirkender Faktor ist hingegen die geringe Population von nur 15 Millionen Menschen. Es ist sehr unwahrscheinlich dass die Bevölkerung in den kommenden Jahren stark anwachsen wird, sodass sich hier – was die Binnenwirtschaft betrifft – Grenzen aufzeigen. Dennoch: wenn es der kasachischen Führung gelingt die Einnahmen aus dem Rohstoffreichtum des Landes besser auf die Gesamtbevölkerung zu verteilen, so ergibt sich auch binnenwirtschaftlich noch über Jahre großes Potenzial. Es erscheint zudem nicht abwegig dass man in Kasachstan in einigen Jahren von der Turkisierung wieder Abstand nehmen wird, gerade weil es an Fachkräften oder ähnlichem mangeln könnte. Religiös motivierte Unruhen sind in Kasachstan nicht zu erwarten. Auch wird es in Kasachstan kaum eine Revolution wie in Georgien oder der Ukraine geben, nicht nur wegen des autoritären Führungsstils der Regierung sondern auch wegen des mangelnden Nationalgefühls der Kasachen. Zudem hat sich kürzlich die oppositionelle Partei Ak Zhol („Heller Pfad“) geteilt, was eine weitere Schwächung der Regierungsgegner darstellt. Präsident Nasarbajew ließ verlauten das Jahr 2005 sei das Jahr der Reformen. Bis 2009 soll das Land in die OSZE eingebunden werden, auch eine Mitgliedschaft in der Welthandelsorganisation (WTO) scheint bereits Ende dieses Jahres möglich. Die Organisation für Ökonomische Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hat im Januar 2005 das Rating für Exportrisiken von 5 auf 4 herabgestuft, was ebenfalls die positive Entwicklung Kasachstan reflektiert. Es ist sicherlich kaum zu bestreiten dass sich Präsident Nasarbajew am Reichtum Kasachstans persönlich bedient hat, doch offenkundig führt er das Land dennoch in die richtige Richtung. Auch wenn die jüngsten innenpolitischen Vorgänge bedenklich stimmen, so erscheint eine Demokratie zumindest aus meiner Sicht

kein Selbstzweck zu sein und es ist ferner fraglich ob sie die optimale Staatsform bzw. gar das „Ende der Geschichte“ darstellt.²⁴ Vermutlich wird Kasachstan nicht die westlich geprägte demokratische Entwicklung nehmen und doch ähnlich wie Singapur oder Malaysia seinen Weg gehen. Aus Investorenperspektive stellt eine klare Führung Sicherheit dar sofern sich die Führung selbst einem gewissen rechtlichen Rahmen unterordnet bzw. Rechtssicherheit gewährleistet. Mit dem im Januar 2003 beschlossenen Investitionsgesetz²⁵ ist Kasachstan auch hier einen Schritt weiter gekommen. Insgesamt betrachtet sprechen somit viele Gründe dafür für Kasachstan langfristig optimistisch zu sein.

Anlage in Kasachstan

Die positive Entwicklung Kasachstans birgt Chancen für Anleger. Im Gegensatz zu den osteuropäischen Märkten die inzwischen durch umfangreiche Anlageinstrumente (Fonds, Zertifikate) „abgedeckt“ werden ist es jedoch kaum möglich in Kasachstan bzw. die Börsen der Länder der Kaspiregion zu investieren. Der Morgan Stanley Emerging Europe & Middle East (WKN 579806/ISIN LU0118140002) hat Stand 31.12.2004 gerade einmal 1% seines Vermögens in Kasachstan investiert, der Großteil der Mittel steckt in den Ländern Türkei (25,19%), Ägypten (13,02%), Russische Föderation (11,26%), Israel (11,22%) und Polen (10,25%). Nicht wesentlich besser sieht es beim Nestor Osteuropa Fonds (WKN 930905/ISIN LU0108457267) aus. Auch hier ist Kasachstan bisher nur mit etwas über 2% repräsentiert, während die Russische Föderation mit 53,27% und Polen mit 19,63% die größten Ländergewichte darstellen. Neben der Anlage in einem Fonds sind auch die einzelnen Unternehmen interessant, wobei es zu unterscheiden gilt zwischen „echten“ kasachischen Unternehmen und in Kasachstan tätigen ausländischen Gesellschaften. Kasachische Einzelwerte im Land selbst²⁶ zu kaufen dürfte für die meisten Anleger kaum möglich sein, auch wenn sich Präsident Nasarbajew in seinem "Entwicklungsprogramm 2030" dem Ausbau des kasachischen Aktienmarktes angenommen hat und viele ehemals staatliche Betriebe gelistet werden sollen.²⁷ In Deutschland sind diverse Einzelwerte gelistet, so etwa Kazkommertsbank und Kazakhtelekom. Im Bereich Öl und Gas stellt die kanadische Petrokazakhstan eine echte Erfolgsgeschichte dar, was sich entsprechend bereits in der Aktienkursentwicklung niedergeschlagen hat. Auch viele andere kleinere Öl- und Gasgesellschaften sind in Kasachstan aktiv, wozu abermals auf die hervorragende Ausarbeitung bei www.russia4u.de verwiesen sei. In Kasachstan versuchen sich zudem viele kleine Minengesellschaften wie Frontier Mining, Celtic Resources, Hambledon Mining, Eureka Mining, Lalo Ventures und European Minerals. Interessanterweise sind bisher nur wenige größere Minengesellschaften in Kasachstan aktiv, was sich jedoch in den kommenden Jahren ändern dürfte.

Im MF-Portfolio (siehe dazu auch Börseninfo 25 S. 1)²⁸ findet sich mit der Kazkommertsbank die größte private Bank Kasachstans. Die Gesellschaft bilanziert bereits nach westlichen Standards (IAS) und arbeitet recht profitabel. Zudem ist davon auszugehen dass von der weiteren positiven wirtschaftlichen Entwicklung des Landes insbesondere auch die Banken profitieren werden. Bei den Öl- und Gasgesellschaften sollte man wohl einen Rücksetzer abwarten. Auch wenn in Kasachstan tätige Gesellschaften langfristig überaus interessant erscheinen, so muss doch in Betracht gezogen werden dass sich der Ölpreis für einige Monate abschwächen und das Interesse an solch „exotischen Wer-

²⁴ Da noch nie eine echte Demokratie eine andere militärisch angegriffen habe, sieht der Amerikaner Francis Fukuyama in der weltweiten Demokratisierung, in Verbindung mit der Etablierung der Freien Marktwirtschaft, das Ende aller Kriege und somit das Ende der Geschichte. Demokratien scheinen jedoch kein Endstadium sondern ein Übergang zu sein. Wie Emmanuel Todd in seinem überaus lesenswerten Buch „Weltmacht USA – ein Nachruf“ feststellt, zeigen sich in allen alten Demokratien Tendenzen zu einer Oligarchie, während sich in den ehemals kommunistischen Ländern mit zunehmendem Wohlstand demokratische Strukturen entwickeln.

²⁵ Siehe hier: <http://www.botschaft-kasachstan.de/de/wirtschaft/investLaw.htm>, Stand 27.02.2005.

²⁶ Die kasachische Börse im Internet: <http://www.kase.kz/eng/>, Stand 27.02.2005.

²⁷ Vgl. http://www.atimes.com/atimes/Central_Asia/FL18Aq01.html, Stand 27.02.2005.

²⁸ Vgl. <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo25.pdf>, Stand 27.02.2005.

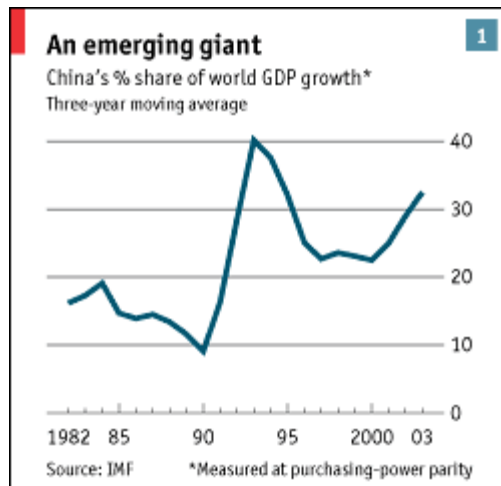
ten“ schwinden könnte. Dies ist generell zu bedenken: die Handelsvolumina sind bei den meisten Werten sehr gering was zu hoher Volatilität führt. Ferner kann der Handel in Deutschland in Zeiten einer Krise gänzlich zum Erliegen kommen. Einige Gesellschaften sind auch in London, New York oder Toronto gelistet, sodass sich das letztgenannte Risiko eher auf die kleinen kasachischen Werte bezieht. Generell ist bei einem Investment die schwierige Informationsgewinnung zu bedenken. Ferner rechtfertigen selbst die besten Aussichten niemals Verluste – ein Stopp-Loss sollte daher grundsätzlich nicht fehlen. Order an einer Auslandsbörse sind in der Regel sehr kostspielig und sollten niemals – insbesondere bei Gesellschaften mit niedrigen Handelsvolumina und Kursen im Cent-Bereich – ohne Limit erteilt werden. Solange nicht die Möglichkeit besteht über Indexzertifikate oder ähnliches in Kasachstan zu investieren sind die Risiken die sich aus Einzelwertinvestments ergeben nicht zu unterschätzen. Zudem sollte grundsätzlich unterschieden werden zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung eines Landes und der Entwicklung des Aktienmarktes. Es ist nicht selten der Fall dass solche Märkte erst wirklich an Fahrt gewinnen nachdem sich die Wirtschaft schon über Jahre positiv entwickelt hat. Auch sind derart kleine Märkte durch milliardenschwere Fonds leichter zu beeinflussen. Es empfiehlt sich größere Unternehmen bei einem Investment vorzuziehen, weil zunächst – wenn Kapital größerer Fondsgesellschaften investiert wird – dieses aus Gründen der Liquidität ebenfalls in die großen Werte fließt. Erst wenn der Markt weiter entwickelt ist (wie das z.B. nun bei einigen osteuropäischen Märkten der Fall ist) rücken dann auch die Nebenwerte in den Fokus der Investoren. Ins MF-Portfolio wird in Bälde ein weiterer aussichtsreich erscheinender Titel aus Kasachstan als spekulative Beimischung aufgenommen. Näheres zu dem Investment finden Sie dann im Thread „MF-Portfolio“ in unserem Diskussionsboard unter www.TAC2000.de.

Märkte: Wichtige Trendwechsel stehen bevor

Zuletzt sei ein kurzer Blick auf die Märkte geworfen. Das Jahr 2005 ist bisher aus Investorsicht recht erfreulich gestartet. Auch das MF-Portfolio hat deutliche Zuwächse gesehen was ich zum Anlass genommen habe Cash aufzubauen und verschiedene Instrumente für stürmischere Zeiten aufzunehmen. Viele Nebenwerte laufen derzeit in Fahnenstangen bzw. in steilere Aufwärtstrends während diverse Blue Chips schon seit einigen Wochen zu Schwäche tendieren. Die Cash-Quoten vieler Fonds sind extrem niedrig, die Commercials haben gigantische Shortpositionen aufgebaut, was an sich schon sehr bedenklich stimmen sollte. Es wird wieder extrem in kleinen spekulativen Werten "gezockt", auch in Deutschland: Empfehlungen in "Aktionär TV" springen binnen kürzester Zeit um 30% nach oben. Das alles deutet auf eine finale Phase innerhalb der in 2003 begonnenen Aufwärtsbewegung hin. Es wäre denkbar dass der Dow noch in einem Endspurt sein Alltime-High testet und der DAX noch über 4.500 Punkte steigt, doch die Chancen stehen in keiner gesunden Relation zum Risiko. Um dies zu betonen: es muss kein Rückfall kommen, doch die Wahrscheinlichkeit ist aus meiner Sicht recht groß. Solange aber die Kredite noch wachsen und die Welt in Liquidität schwimmt, können die Märkte noch weiter laufen. Das ganze ist dennoch nicht nachhaltig und wird meines Erachtens irgendwann in der Zukunft zu nicht mehr kontrollierbaren Entwicklungen führen. Rein vom Chart her kann der DAX durchaus in den kommenden Monaten weiter auf über 5.000 Punkte steigen, allerdings denke ich dass stärkere Kursverluste bald von der US-Börse ausgehen werden. Selbst wenn man unfraglich feststellen muss, dass sich der deutsche Markt in den letzten Monaten auffällig stark gegenüber den US-Vorgaben gezeigt hat (ich nehme an dies erklärt sich durch Portfolioumschichtungen der Ölländer; zudem ist der deutsche Markt vergleichsweise günstig und die Bevölkerung zeigt sich reformbereiter), so kann ich mir nicht vorstellen dass sich der deutsche Markt über einen längeren Zeitraum positiv entwickelt wenn die US-Börsen nachgeben. Ich denke dass die Börsen wie schon in 2003 eine konjunkturelle Entwicklung vorweg nehmen werden: eine deutliche Abkühlung in den USA und eine Krise in China. Das chinesische Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im vergange-

nen Jahr um 9,5% gewachsen. China hat inzwischen einen sehr bedeutenden Anteil am Weltwirtschaftswachstum, sodass eine parallele wirtschaftliche Abschwächung in den USA und China erhebliche negative Folgen haben dürfte.

Chinas weltwirtschaftliche Bedeutung wächst – und damit auch die Risiken



Industrierohstoffe vor Topp?

Es ist daher überaus wahrscheinlich dass die Preise für Industrierohstoffe wie Kupfer, Blei, Zink aber auch Erdöl kurz vor bedeutenden Hochs stehen und folgend für einige Monate nachgeben könnten. Langfristig wird Erdöl wie dargestellt wohl noch erheblich teurer werden, doch im Zuge einer global abkühlenden Konjunktur und einem zu Ende gehenden Winter sehe ich nicht woher kurzfristig, d.h. über die kommenden Monate, neue Preisanstiege kommen sollen. Auch die vermeintlichen Friedenszeichen im Nahen Osten sprechen für rückläufige Notierungen. Hinsichtlich eines potenziellen Angriffs auf den Iran durch die USA bzw. Israel (vgl. Börseninfo Ausgabe 25)²⁹ muss man beachten, dass hier die Interessen großer Machtblöcke kollidieren. Der Iran hat es – wie auch schon der Irak in 2000 und Nordkorea in 2002 – gewagt seine Ölforderungen auf Euro umzustellen, mehr noch: in diesem Jahr soll eine eigene Öl-Börse ins Leben gerufen werden.³⁰ Es wundert insofern wenig dass sich die Kriegsrhetorik aus Washington verstärkt hat. Kürzlich ließ jedoch Russlands Präsident Putin die Welt wissen: „Die jüngsten Schritte der iranischen Seite haben uns überzeugt, dass der Iran nicht die Absicht hat, eine Atombombe zu bauen“. Russland werde aus diesem Grund seine Zusammenarbeit mit Teheran „auf allen Feldern fortsetzen, einschließlich der Nuklearenergie“.³¹ Dies sind klare Worte die in den USA und Israel Beachtung gefunden haben dürften. Neben Russland haben auch die aufstrebenden asiatischen Mächte China und Indien keinerlei Interesse an einer militärischen Aktion im Iran, haben beide Länder doch in den vergangenen Monaten umfangreiche Energieverträge mit dem „Schurkenstaat“ abgeschlossen. Ein Angriff auf den Iran durch die USA bzw. Israel erscheint somit gegenwärtig eher unwahrscheinlich, auch wenn nach Angaben des früheren UN-Waffeninspektors Scott Ritter dem US-Präsidenten Bush bereits Befehle für die Bombardierung des Irans im kommenden Juni vorgelegt und von ihm unterzeichnet worden sein sollen.³² Davon ausgehend dass es

²⁹ Vgl. <http://www.new-sense.net/wirtschaft/sonstiges/boerseninfo25.pdf>, Stand 22.02.2005.

³⁰ Vgl. <http://www.guardian.co.uk/business/story/0,3604,1239644,00.html>, Stand 22.02.2005.

³¹ Russland und der Iran haben ein Abkommen über die Lieferung von Kernbrennstoffen an das iranische Atomkraftwerk Buschehr unterzeichnet und sich damit erheblichen Einwänden der USA widersetzt. Siehe dazu: <http://www.welt.de/data/2005/02/27/545377.html>, Stand 28.02.2005.

³² Vgl. <http://www.freace.de/artikel/200502/210205a.html>, Stand 28.02.2005.

nicht zu einer weiteren Eskalation im Nahen und Mittleren Osten kommt sollte der Ölpreis über die kommenden Monate zu Schwäche neigen. Bei Ölakten, die in den vergangenen Monaten eine hervorragende Entwicklung hinter sich haben, sollten Gewinne mitgenommen bzw. die Investments mit Stopps abgesichert werden.

Steigender US-Dollar, fallende Aktien und Anleihen?

Die jüngste Äußerung Südkoreas einen Teil seiner US-Dollar-Reserven in andere Währungen umtauschen zu wollen muss kritisch hinterfragt werden. Südkorea hält die viertgrößten US-Dollar-Reserven der Welt, weshalb diese Ankündigung umgehend zu deutlichen Verlusten beim US-Dollar führte. Nun muss man sich aber fragen warum jemand der sich von einem Investment trennen möchte dies derart „ungeschickt“ kommuniziert. Die Äußerungen dürften wohl an die US-Notenbank adressiert gewesen sein. Es erscheint nicht abwegig dass die Asiaten Südkorea damit beauftragt haben einen „Warnschuss“ in Richtung USA zu geben. Offensichtlich ist man nicht mehr länger bereit das hochmütige US-Denken „Unsere Währung, Euer Problem“³³ zu dulden. Neben dem eher bearishen Sentiment hinsichtlich des US-Dollars und dem nun in den USA gegen der EU höheren Leitzinsniveau spricht auch dieser Umstand dafür, dass der US-Dollar nun für einige Monate stärker werden könnte. Dies würde auch zu einem schwächeren Ölpreis passen, da es insbesondere die Ölexporteure waren, welche die US-Dollar-Talfahrt mitbegründet haben. Meines Erachtens ist das Schicksal des US-Dollar recht klar und es ist mehr als unwahrscheinlich dass er Weltreservewährung bleiben wird. Dennoch hat letztlich niemand Interesse an einem US-Dollar-Crash. Um global wieder etwas Vertrauen zu generieren dürfte eine längere Aufwärtsbewegung des US-Dollars in Bälde initiiert werden. Dennoch wird diese nicht nachhaltig sein. Es wäre im Übrigen nicht überraschend wenn mit einem steigenden US-Dollar plötzlich – und ökonomisch völlig widersinnig erscheinend – eine Verringerung des US-Handelsbilanzdefizits einhergehen würde. Dies dürfte sich im Nachhinein durch rückläufige Ausgaben der US-Konsumenten erklären. In diesem Szenario sind fallende Aktienpreise in den USA überaus wahrscheinlich, weil dies bedeuten würde das sowohl die Einnahmen von US-Unternehmen in der Heimat wie auch durch die US-Dollaraufwertung im Ausland zurückgehen würde. Und – abermals widersinnig erscheinend – würden auch die US-Anleihenpreise fallen, weil die Asiaten weniger US-Dollar zur Verfügung hätten und die grundsätzliche Notwendigkeit den US-Dollar durch US-Bonds-Käufe zu stützen fraglich würde. Es sei betont das das ein sehr gewagtes Szenario ist, doch gegen den Strom zu denken macht – selbst wenn es sich als Irrtum herausstellt – grundsätzlich Sinn weil es das Denken offen hält und selektive Informationsaufnahme eindämmt.

Ungewissheit bei Edelmetallen

Kürzlich wurden starke Kaufsignale bei den Edelmetallen in US-Dollar generiert. Sollte der US-Dollar jedoch wie oben beschrieben eine längere Phase der Erholung starten, würde dies vermutlich auch die Edelmetallpreise in US-Dollar belasten. Es wäre zwar im obigen Szenario denkbar dass eine Fluchtbewegung in Edelmetalle startet, sollten Anleihen und Aktien sehr schnell nachgeben. (Unterstützt wird diese Idee auch dadurch, dass jüngst die Immobilienblase in England und den USA geplatzt ist. Noch ist dies jedoch nicht ins allgemeine Bewusstsein getreten, doch die Aktien von Fannie Mae und Freddie Mac sprechen Bände...). Eine Loslösung der Edelmetalle vom US-Dollar ist jedoch überaus spekulativ und sollte abgewartet werden. Charttechnisch macht insbesondere der Silberpreis in US-Dollar einen extrem bullischen Eindruck. Es könnte sich eine Tasse-Henkel-Formation bilden, aus der sich bei Bestätigung ein Kursziel von 12 US-Dollar ableiten lässt. Der Silbermarkt ist derart eng dass eine solche Bewegung durchaus möglich wäre. Eine Silber-Spekulation mit Stopp-Loss erscheint aussichtsreich.

³³ Diesen Satz prägte vor mehr als 30 Jahren der damalige amerikanische Wirtschaftsminister John Connally unter der Regierung Richard Nixons.

Feedback:

An dieser Stelle kommen Sie, liebe Leser/innen der „Börseninfo“, zu Wort. Ich bitte jedoch um Ihr Verständnis, dass ich nicht alle Emails hier aufführen kann. Ich beantworte jedoch jede Email persönlich, auch wenn die Antwort schon einmal ein paar Tage auf sich warten lassen kann. Persönliche Angaben werden nicht veröffentlicht!

ZUSCHRIFT:

Sehr geehrter Herr Feiten,

ich möchte mich an dieser Stelle für die wunderbar ausgearbeiteten Berichte bedanken. Es ist immer wieder eine Freude Ihre Einschätzung des Weltgeschehens und die Auswirkungen auf die Wirtschaft zu lesen. Nichts desto trotz bin ich verunsichert bezüglich der Möglichkeiten einen weltweiten Währungskollaps zu verhindern, und würde mich freuen wenn Sie mir die Augen etwas öffnen könnten. Grundsätzlich kann ich drei Richtungen feststellen, die jeweils behaupten den Stein der Weisen gefunden zu haben.

1. Die Warengeldanhänger (Reinhard Deutsch) Diese Gruppe will zurück zur Goldwährung. Für sie liegt der Grund des Übels im "Fiat Money" und der damit unbegrenzt möglichen Geldmengenausweitung.
2. Die Freigeldanhänger (Helmut Creutz)
Diese Gruppe will den Vorteil, den das Geld gegenüber der Ware hat durch eine Hortungsgebühr egalisieren. Sie sehen das Grundübel im Zins und dem damit verbundenen exponentiellen Wachstum der Schulden.
3. Die Anhänger von Lokalwährungen (Bernard Lietaer) Hier scheint man eine Kombination der obigen Richtungen anzustreben. Eine warengedeckte globale Währung (Terra) kombiniert mit lokalem Schwundgeld welches die regionale Wirtschaft stützt.

Dies ist natürlich eine sehr verkürzte Wiedergabe, und die Namen in den Klammern sollen nur stellvertretend für eine jeweils große Anhängerschaft stehen. Mich würde interessieren, ob Sie sich in einer der Gruppen wiederfinden, oder eine andere Richtung vertreten, die mir noch nicht augenscheinlich wurde.

Vielen Dank und viele Grüße

Rudi Fischer

ANTWORT:

Sehr geehrter Herr Fischer,

vielen Dank für Ihre lobenden Worte.

Zu Ihrer Frage:

Meines Erachtens sind alle Papierwährungen letztlich daran gescheitert, dass die jeweiligen Führer ihre Ausgaben unkontrolliert ausgeweitet haben. Der Zins allein wäre nicht tragisch, solange mittels des dahinter liegenden Kredits Werte geschaffen werden. Durch Kredit lebt man die Zukunft schon heute, d.h. der Kredit ermöglicht schnellere Entwicklung, erlaubt "Experimente". Es ist jedoch zentral, wofür der Kredit verwendet wird. Rein konsumtive Verwendung ist letztlich nicht zweckmäßig, sondern provoziert eine Überproduktionskrise. Weder das Fiat Money System noch der Zins sind an sich schlecht. Auch eine Geldmengenausweitung erscheint mir nicht grundsätzlich negativ. Gefährlich wird es dann, wenn das System Ungleichgewichte produziert. Ein zu viel an Geld bzw. Kredit muss zu einer Krise führen. Daher erscheint der Zins berechtigt, denn er kann die Kreditaufnahme bremsen.

Es gibt keinen "Stein der Weisen". Wenn der Zins es ermöglicht hat in der Zukunft zu leben, dann muss man auch sehen, dass dies immer nur temporär funktioniert. Man muss akzeptieren, dass es Rückschritte gibt, dass ein System Pausen bzw. Erholungsphasen braucht. Doch die aktuelle Wirtschaftstheorie befasst sich immer nur mit Wachstum. Man denke an das "kontinuierliche Wirtschaftswachstum" als Element des "magischen Vierecks". Es nützt jedoch nichts: wenn ein Markt wie Deutschland gesättigt ist, dann kann man 1.000 Konjunkturprogramme auflegen - sie werden letztlich nur unproduktive Verwendung finden und damit die Krise nur verlängern.

Wer Geldhaltung mit Steuern oder Gebühren belegen will ist ein "Wachstumsfanatiker", denn er möchte die Menschen zu Ausgaben zwingen. Ich könnte mir vorstellen, dass man schnell Alternativen finden würde, um Werte zu halten.

Von Lokalwährungen halte ich nichts. Sie sind allerdings gegenwärtig sinnvoll, denn durch sie können Krisen des Gesamtsystems etwas gemildert werden. Sie sind ein untrügliches Zeichen für eine Krise, aber m.E. keine nachhaltig sinnvolle Option.

Auch das Gold löst keine Probleme die durch menschliches Verhalten bewirkt werden. Aber das Gold hat aufgrund seiner Eigenschaften, seiner Mythologie und Geschichte und natürlich seiner Knappheit eine Disziplinierungsfunktion, wenn es im Geldsystem verankert wird. Ich denke daher, dass eine künftige Währungsordnung das Gold in irgendeiner Form berücksichtigen wird, auch wenn man sehen muss, dass es kaum wahrscheinlich ist dass wir wieder auf physisches Geld wechseln. Auch bin ich mir sicher, dass in der Zukunft jegliche Form von Devisenintervention und -spekulation verboten sein wird.

Zentral für mich ist der Gedanke, dass man sich vom "ewigen Wachstum" verabschiedet. Ich sehe hier eine Parallele zum gegenwärtigen Festhalten am Leben um jeden Preis. Menschen siechen Jahre vor sich hin um letztlich doch zu sterben. Wozu das ganze? Der Tod gehört dazu. Krisen gehören in ein System, sie machen es stärker. Wer sie verhindern will zögert die Krise nur hinaus und gefährdet womöglich das Ganze.

Mit besten Wünschen,
Marco Feiten

ZUSCHRIFT:

Hallo Marco,

[...] seit geraumer Zeit lese ich Ihre Beiträge und freue mich immer wieder wenn ich etwas Neues von Ihnen zu lesen bekomme.

Über die Homepage des TAC2000 bin ich nun auch an „Fiat Money“ gelangt und bin einigermaßen beunruhigt. Nahezu tagtäglich bekommt man die Beweise für die angesprochenen Szenarien. [...] Vor ein paar Jahren hätte ich wahrscheinlich gar nicht in dieser Richtung gesucht aber nach einigen Jahren der Selbständigkeit wird man doch schon sensibler was unser Geld- und Wirtschaftssystem anbelangt.

[...] Wenn ich nun die Staatsverschuldung, die demografische Entwicklung und in diesem Zusammenhang „Fiat Money“ in Betracht ziehe, komme ich zu dem Entschluss, dass ich mit meinen Finanzinstrumenten schwer auf dem Holzweg bin. [...] Schon allein durch die Demografie, sprich die geburtenschwachen Jahrgänge wird ein Schuldenabbau nahezu unmöglich. Der Staatsbankrott scheint vorprogrammiert. Dann fahre ich mit meinen Kapitalversicherungen vor die Wand. Genau wie Millionen Andere auch...

Gestatten Sie mir 2 Fragen:

1. Mich würde interessieren welche Maßnahmen Sie für sich in meiner Situation durchführen würden?
2. Wie würde sich eine Zahlungsunfähigkeit des Staates auswirken?

Was man in dieser Situation seinen Kindern raten soll weiß ich sowieso nicht mehr.

Viele Grüße, Sven Schreiber

ANTWORT:

Hallo Herr Schreiber,

"Vor ein paar Jahren hätte ich wahrscheinlich gar nicht in dieser Richtung gesucht"
So wird das beim Großteil der Bevölkerung sein. Und die meisten derer die sich mit der Thematik befassen werden wohl kaum konkrete Maßnahmen ergreifen.

Zu Ihren Fragen:

Denken Sie immer daran, dass es keine unvermeidbaren Entwicklungen gibt. Ob und wie eine mögliche Finanz- und Wirtschaftskrise kommt hängt sehr von der Weitsicht und dem Handlungswillen der Politiker ab. Leider sieht es im Moment sehr danach aus, als ob niemand wirklich den Willen hat die Probleme beim Namen zu benennen und anzugehen. Das resultiert aber auch daher, dass die Bürger offenbar für solche Dinge nicht zu haben sind...

Zu 1.:

Leider kann man sich nur schwer auf etwas wie eine Wirtschafts- und Finanzkrise vorbereiten. Als absolut wichtig erscheint es mir, möglichst schuldenfrei zu sein. Ferner ist es erstrebenswert, möglichst unabhängig zu sein, d.h. ein eigenes Haus, Grundstück, o.ä. sind wohl in Krisenzeiten von Vorteil, auch wenn sie dann eine Wertminderung erfahren könnten. Auch Edelmetalle sollte man zur Sicherheit irgendwo verwahren. Was Ihre Versicherungen betrifft: ich erachte es als wenig sinnvoll, diese aus Furcht vor einer Krise zu liquidieren. Sie haben allerdings Recht mit der Aussage, es könnte passieren dass man damit "vor die Wand" fährt. Aber gerade wenn dies Millionen Menschen so gehen sollte können Sie sicher sein, dass wieder alles von vorne beginnt: Totaler Schuldenerlass, womöglich eine neue Währung. Es würde dann aber in jedem Fall "schmerzhaft", auch für jene die "vorgesorgt" hatten. [...] Rein vom Gefühl her würde ich sagen, dass das aktuelle System noch rund 5 bis 10 Jahre überdauern kann, aber die Krise hat schon längst begonnen. An Ihrer Stelle würde ich mich um eine intakte Familie bemühen, denn diese wird in Krisenzeiten sehr wichtig sein, nicht nur materiell sondern auch psychologisch. Außerdem sollten Sie Ihre Altersvorsorge in dem Sinne verstehen, im Alter möglichst unabhängig zu sein, d.h. z.B. nicht zur Miete wohnen zu müssen. Auch erscheint es zweckmäßig, im Haushalt die Kosten zu senken, d.h. mal eine neue Waschmaschine, Heizung, o.ä. anzuschaffen, sofern diese schon 10 Jahre oder älter sind. Als Unternehmer tragen Sie auch die Verantwortung für Mitarbeiter (sofern sie welche beschäftigen). Halten Sie diese über den Gang der Geschäfte auf dem Laufenden und zögern Sie nicht im Bedarfsfall größere Einschnitte vorzunehmen. Zu langes Warten kann sonst das gesamte Unternehmen gefährden.

Zu 2.:

Eine Zahlungsunfähigkeit konnte man zuletzt in Argentinien beobachten: Bankenpleiten, Währungsturbulenzen, steigende Arbeitslosigkeit, Ausschreitungen... In Deutschland kann sich so etwas wohl kaum jemand vorstellen. Ich bin mir auch nicht sicher ob es so kommen wird. Das ist sehr davon abhängig wie schnell sich die Entwicklungen vollziehen und welche Ausmaße sie annehmen. Womöglich kommt es ganz anders als viele glauben. Womöglich zieht sich die aktuelle Krise über Jahre, das Euro-System zerfällt allmählich, eine Rückorientierung auf nationalstaatliche und kommunistische Ideen, womöglich ein großer Krieg im Nahen und Mittleren Osten, Versorgungsprobleme in großen Teilen der Erde,... Ich denke es kommt nicht zu einer Zahlungsunfähigkeit des Staates, sondern zu Turbulenzen an den Finanzmärkten mit der Folge der Vernichtung von Unsummen an Buchvermögen. Wir werden es sehen. Die Menschheit hat aber schon andere Dinge überstanden...

Was Ihre Kinder betrifft, so kann ich nur sagen: achten Sie auf eine gute Ausbildung, lassen Sie Ihre Kinder früh Verantwortung übernehmen (auch wenn das mal "nach hinten" los geht), nehmen Sie sich Zeit für sie, lassen Sie ihnen Spielraum, aber seien Sie auch nicht zu nachsichtig. Sie können für Ihre Kinder nicht mehr tun als sie in die Lage zu versetzen, allein in der Welt klar zu kommen, womöglich in einer sehr viel schwierigeren Welt als heute. Fördern Sie Leistungsbereitschaft, denn die Epoche der Spaßgeneration nähert sich dem Ende zu. Natürlich muss der Druck erträglich sein. Wichtig ist die Einstellung der Kinder, die Ergebnisse werden folgen. Zeigen Sie ihnen die Schönheit der Natur auf und schenken Sie auch mal ein Buch, auch wenn die Kinder lieber PC-Spiele wollen.

Das schreibt sich alles sehr leicht, aber manches ist auch in der Praxis leichter als gedacht, wenn man sich ernsthaft darauf konzentriert.

Viele Grüße,
Marco Feiten

Abermals der Hinweis:

Beim diesjährigen 5. Reutlinger Investmentforum werde ich am Freitag den 11. März 2005 über "Edelmetalle - die Wiederkehr realer Werte" referieren. Sofern Sie Interesse an der Veranstaltung haben (Thema: "Investieren für Ihre Zukunft") finden Sie hier weitere Informationen: <http://www.reutlinger-investmentforum.de/>

Ich würde mich freuen den ein oder anderen von Ihnen mal persönlich kennen zu lernen!



Investieren für Ihre Zukunft!

5. Reutlinger Investmentforum

9. - 11. März 2005
ab 18.00 Uhr
Geopark Am Heilbrunnen 47
Reutlingen

- Fachvorträge von hochkarätigen Investmentspezialisten
- Begrenzte Teilnehmerzahl!
- Parkplätze kostenlos vorhanden

MISSION STATEMENT:

Gegenwärtig studiere ich im neunten Semester Betriebswirtschaftslehre an der Universität Trier. Mit Aktien bzw. Wirtschaft und Börse befasse ich mich seit meinem 15. Lebensjahr. Nach dem Abitur und einem Jahr Zivildienst habe ich eine Ausbildung zum Bankkaufmann absolviert. Gegen Ende der Ausbildung sowie im Anschluss daran habe ich am Aufbau des Start-Ups Suntrade.de, einer jungen Finanzcommunity, mitgewirkt. Ferner habe ich mit einigen Freunden im Jahr 2000 den Trierer Aktienclub 2000 gegründet, bei dem ich als Geschäftsführer fungiere. Nebenbei bin ich als Autor u.a. für die Smart Investor Media GmbH (www.smartinvestor.de) tätig.



Die „Börseninfo“, ursprünglich Ende 2001 als Infomail für die Mitglieder des TAC2000 initiiert, soll zur Bestimmung unserer Anlagestrategie beitragen. Zur Veranschaulichung greife ich auf Grafiken aus dem Internet/WWW zurück, deren Quellen nach Möglichkeit angegeben werden. Wegen des vielfach geäußerten Interesses wird die „Börseninfo“ nebst weiteren Research Reports seit Anfang 2002 auf unserer Website www.TAC2000.de kostenlos zum Download bereitgestellt. Bitte beachten Sie, dass es sich hierbei nicht um Anlageempfehlungen handelt!

Gewiss erhebe ich nicht den Anspruch von Unfehlbarkeit, betrachte mich nicht als Anlageberater oder ähnliches und möchte auch nicht als ein solcher verstanden werden. Vielmehr hoffe ich, Interessenten an Börse und Wirtschaft Anregungen vermitteln und die Faszination der Finanzmärkte aus kritischer Sicht darstellen zu können.

Anregungen, Meinungen, Kritik? Senden Sie mir eine Email! Besuchen Sie www.TAC2000.de oder meine Website www.new-sense.net, wo sie jeweils meine Kontaktadresse vorfinden.

Mit besten Wünschen,

Marco Feiten

P.S. Unter www.new-sense.net finden Sie ältere Ausgaben der „Börseninfo“ sowie weitere lesenswerte Artikel.

DISCLAIMER/ HAFTUNGSAUSSCHLUSS und RISIKOHINWEISE

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die ich für glaubwürdig halte. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann ich für die Richtigkeit der Angaben keine Gewähr übernehmen. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen sollen nicht als Aufforderung zu einer Transaktion oder einem Geschäft wie dem Kauf oder Verkauf von Aktien verstanden werden. Jegliche Regressionsansprüche, die aus der Verwendung des „Börseninfo“-Letters entstehen könnten, schließe ich im Voraus aus. Eine Anlage in Aktien beinhaltet grundsätzlich das Risiko eines Verlustes, im Extremfall sogar des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Dies sollte bei möglichen Anlageentscheidungen bedacht sein. Anleger mit unzureichender Erfahrung sollten daher auf die Kenntnisse eines professionellen Bankberaters zurückgreifen.