



# WELTANSCHAUUNG ZUR KRISE

Autor: Mag. Anton Sgaga | März 2020

## Disclaimer:

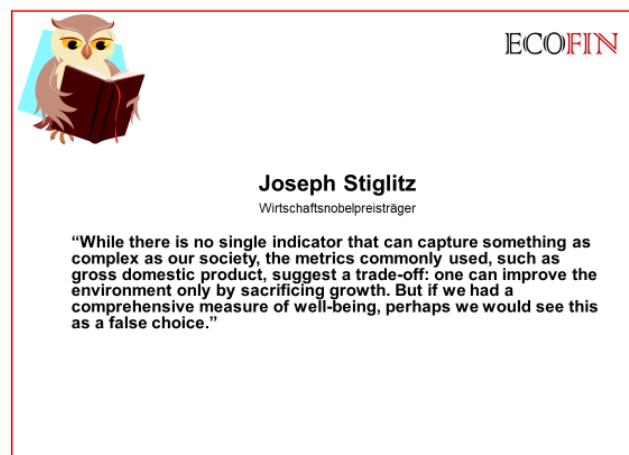
*Der Verfasser dieses Fachbeitrages ist Mag. Anton Sgaga, Geschäftsleiter der ECOFIN Invest Consulting und Beteiligungs GmbH. Die Aussagen in diesem Fachbeitrag stellen ausschließlich die Privatmeinung des Autors dar. Weder der Autor noch die ECOFIN Invest Consulting und Beteiligungs GmbH übernehmen die Haftung für die Richtigkeit der Aussagen in diesem Fachbeitrag. Die Nutzung des Beitrages oder von Teilen davon für kommerzielle Zwecke ist untersagt. Keine der in diesem Beitrag getroffenen Aussagen stellt eine Aufforderung oder Empfehlung dar, Finanzinstrumente oder andere Formen der Veranlagung zu erwerben, zu veräußern oder zu halten. Weiters stellt keine der in diesem Beitrag getroffenen Aussagen eine Aufforderung oder Empfehlung dar, Veranlagungen nach einer bestimmten Strategie auszurichten oder eine bestimmte Strategie anzuwenden. Die in diesem Beitrag enthaltenen Informationen stellen keine Vermögensberatung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 dar und können eine professionelle Anlageberatung nicht ersetzen! Weder der Autor noch die ECOFIN Invest Consulting und Beteiligungs GmbH übernehmen die Haftung für Transaktionen bzw. negative Erfolge, die natürliche oder juristische Personen auf Basis der in diesem Beitrag enthaltenen Informationen tätigen bzw. erzielen. Die in diesem Beitrag enthaltenen Informationen und Grafiken stellen keine Angabe von Wertentwicklungen von Finanzinstrumenten oder Indizes im Sinne des § 4 IiKV (Interessenskonflikte und Informationen für Kunden Verordnung) dar, ebenso keine Simulation früherer Wertentwicklung im Sinne des § 5 der genannten Verordnung. **Für alle in diesem Beitrag enthaltenen Zahlenangaben und Informationen in Bezug auf die Wertentwicklung von Finanzinstrumenten, von sonstigen Veranlagungen oder von Indizes gilt die Warnung: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit und frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.***



## Versuch einer weltanschaulichen Deutung der Krise(n)!

In diesem Beitrag möchte ich einige weltanschauliche Gedanken zur aktuellen Krise äußern. Denn ich denke, dass es das gute Recht der Investoren und Interessierten ist, grundlegende Betrachtungsweisen eines Beraters auch über seine Kapitalmarkt-Expertise hinaus zu kennen. Ein weltanschaulicher Unterbau sollte die Basis jeder vernünftigen Strategie sein, denn ohne diesen Hintergrund fehlt ihr jegliche Fundierung. Wichtig ist auch die Feststellung, dass ich meine mit den folgenden Aussagen immer das Kollektiv, niemals Einzelpersonen meine. Und: meine Ansichten muss niemand teilen! Allenfalls könnten sie jedoch ein Ansatzpunkt für eine tiefgründige, gerne auch kontroverielle Diskussion sein. Und zur vorsorglichen Klarstellung, dass meine - die Ökologie überaus wertschätzende - Weltanschauung nicht mit der politischen Gesinnung verwechselt werden sollte: ich sitze als Fachgruppenobmann auf einem Wirtschaftsbund-Mandat in der WKO.

Widmen wir uns zunächst einer Aussage des Wirtschaftsnobelpreisträgers Joseph Stiglitz ganz bewusst, dann sind wir schon beim Kernthema!



Diese Powerpoint-Folie ist nun genau 10 Jahre alt, ich habe Sie im März 2010 im Rahmen eines Vortrags verwendet. Die Aussage, etwas salopp übersetzt, lautet: *„Es gibt keinen einzelnen Indikator, der etwas so Komplexes wie die Gesellschaft erfassen könnte, und die üblichen Maßstäbe, wie etwa das Bruttoinlandsprodukt, führen zu einem Zielkonflikt: man kann die Umwelt nur verbessern, indem wir das Wachstum opfern. Aber hätten wir eine umfassenderes Messgröße, würden wir vielleicht erkennen, dass es sich nicht um eine Alternative handelt.“*

Stellen wir dieser richtungsweisenden Aussage eines Wirtschaftsprofessors eine Weisheit gegenüber, die viel älter ist, wenn sie wie behauptet indianischen Ursprungs ist:

**„Wir haben die Erde nicht von unseren Eltern geerbt – sondern von unseren Kindern geliehen“.**

Beide Kernbotschaft haben nicht das Gegeneinander zum Inhalt, sondern mahnen, die wirtschaftliche Tätigkeit der Menschheit im Einklang mit der Natur auszuüben!

Nur vordergründig haben wir also laut Stiglitz einen Zielkonflikt. Auf der einen Seite haben wir die Umwelt, die durch das Tun der Menschen

bereits so weit in Mitleidenschaft gezogen wurde, dass sich Grenzen auftun und Veränderungen von großer Tragweite manifestieren. Da sind die leergefischten Meere und ein Plastikkontinent im Pazifik, der zehnmal so groß ist wie Deutschland. Da ist die fortschreitende, mutwillige Zerstörung des Regenwaldes, die wir als grüne Lunge der Welt brauchen. Da zeig(t)en die Satellitenbilder den Smog über den Industrieregionen der Welt, vor allem über China. Ist der Klimawandel nicht bereits die Konsequenz unseres Tuns? Erhalten wir nicht zunehmend schon die Rechnung der Natur (des Systems, in dem wir leben) in Form von zunehmend veränderten, oft deutlich erschwerten Lebensbedingungen?

Es ist ja eigentlich grotesk, wenn wir uns überlegen, was wir im Urlaub so gerne genießen: möglichst intakte natürliche Lebensräume, saubere Gewässer zum Baden, Ruhe und frische Luft zum Entspannen, qualitativ hochwertige Nahrungsmittel und so weiter. Grotesk ist das deshalb, weil die Menschheit mit ihrer rein gewinnorientierten Wirtschaft, ihren Lebens- und Konsumgewohnheiten, ja sogar mit ihren Urlaubsgewohnheiten genau das dahinrafft, wonach sie sich eigentlich sehnt. Überspitzt ausgedrückt müssen wir uns einen Urlaub, der die genannten Anforderungen erfüllt, mit teurem Geld erkaufen. Greta Thunberg muss nicht sympathisch „drüberkommen“ und die Art und Weise, wie sie durch Medien und Politik verheizt wird, ist typisch für unsere Zeit. Aber lassen wir doch bitte einmal – nur für eine Minute - die Fragestellung zu, ob die Menschheit als Kollektiv alles richtig gemacht hat in den letzten Jahrzehnten! Auch die folgende Folie stammt

aus dem Vortrag, den ich vor exakt 10 Jahren gehalten habe.



Die Natur, die Welt, oder wenn man will – das System – zeigt uns also zunehmend auf, dass wir an gewissen Grenzen angelangt sind. Überlegen wir bitte einmal, wie jene Menschen über unsere Gesellschaft denken werden, die in 100 Jahren auf dieser Welt leben. Damit die Einschätzung des Zeithorizonts leichter fällt: vor 100 Jahren war der erste Weltkrieg noch nicht lange vorbei, die österreichisch-ungarische Monarchie war zusammengebrochen, und die Zeit der Hyperinflation war gekommen. Wie werden also Menschen, die in 100 Jahren über uns nachdenken, urteilen? Werden sie es verstehen und als vernünftig betrachten, dass für 0,2 Liter eines Erfrischungsgetränks ein eigener Alu-Behälter angefertigt wird? Werden Sie es verstehen, dass wir zur Erholung schnell für ein paar Tage auf einen anderen Kontinent jetten? Oder dass wir Europäer das perfekte Steak aus Argentinien importieren? Werden Sie nachrechnen, wie viele Milliarden Tonnen an Treibstoff unsere Generation in die Luft „geblasen“ hat? Werden sie es gutheißen, dass wir die Meere leergefischt und einen großen Teil der naturbelassenen Lebensräume zerstört haben? Ich persönlich befürchte, dass unser

Zeitalter als jenes der unvorstellbaren Verschwendung der Ressourcen in die Geschichte eingehen wird. Und ich bin felsenfest überzeugt, dass wir, also die Menschheit, in den soeben angesprochenen Themenkomplexen massiven **Korrekturbedarf** haben.

Wer meinen beide vorigen Beiträge (siehe ECOFIN-Blog unter [www.ecofin.at/blogs](http://www.ecofin.at/blogs)) „Die Krise verstehen“ und „Markttechnik“ gelesen hat, wird wissen, dass ich auch ökonomische Krisen als Folge eines massiven **Korrekturbedarfs** sehe. Ich sehe die Börsencrashes 2000 und 2008 und die aktuelle Krise der Finanzmärkte keineswegs als isolierte Ereignisse. Ich sehe sie vielmehr als Teil der globalen Krise, in der wir uns seit mindestens zwei Jahrzehnten befinden. Und so wie die Ursachen der Klimakatastrophen beinahe unbeachtet über Jahrzehnte angeschwollen sind, so sind auch die Ursachen der nunmehrigen ökonomischen Krise über Jahrzehnte gewachsen. Zum besseren Verständnis findet sich dazu ein kurzer Abriss der jüngeren Finanzgeschichte im Beitrag „Die Krise verstehen“. Für mich ist die heranrollende ökonomische Katastrophe nichts anderes als eine Ausprägung, also ein Teilbereich eines alles umfassenden, globalen „An-die-Grenzen-Kommens“. Die Krise hat neben der ökonomischen Dimension aber noch viele weitere Aspekte.

So etwa haben unsere jahrzehntelang gewachsenen Verhaltensmuster und Wertevorstellungen auch unser Gesellschaftssystem an gewisse Grenzen herangeführt. Um in unserer erfolgsgetriebenen Welt bestehen zu können, belasten sich viele Menschen bis an die Grenze des für sie Erträglichen. Und ich meine damit beileibe nicht

nur die Arbeitnehmer, sondern ganz besonders auch die Unternehmer. Andererseits steht dabei längst nicht mehr eine prosperierende Gesellschaft im Vordergrund, sondern eher die „Ich-AG“, die sich perfekt an die Rahmenbedingungen anpasst. Doch gerade die Erfahrung in meinem Beruf zeigt, dass ökonomischer Erfolg beileibe kein Garant für persönliches Glück und Wohlbefinden des Einzelnen ist. Ebenso bemisst sich nach Nobelpreisträger Joseph Stiglitz das Wohlbefinden und der Wohlstand der Gesellschaft auch nicht rein nach dem BIP als Messlatte des ökonomischen Erfolgs. Korrekturbedarf? Ja, ganz sicher! Versteht man wie ich diese Krise in einem größeren Zusammenhang, gibt es keine eindimensionalen Lösungen. Und suchen wir das Heil darin, die Krise einfach durch eine Geldschwemme wegzuschalten, ohne die zugrundeliegenden Probleme zu lösen, werden wir durch deren immer bedrohlicheren Manifestationen gezwungen (werden), uns den ökologischen, ökonomischen und gesellschaftlichen Herausforderungen zu stellen.

Das jedoch bedeutet, zunächst die Gedanken für ein viel weiteres Spektrum an Lösungsnotwendigkeiten zu öffnen. Die Ansätze zur Lösung auf ein Teilsegment zu beschränken, ohne dabei den anderen Aspekten zur Gesundung des Systems Beachtung zu schenken, wird auf Dauer wohl nicht zielführend sein. Die Teilsysteme Ökonomie, Ökologie und Gesellschaft - diese genießen natürlich keinen Anspruch auf Vollständigkeit - sind aufs Engste verwoben und erfordern einen „ganzheitlichen Ansatz“. Die Krise ist für mich lediglich das, was sie immer war: die Quelle der Veränderung! Und so birgt jede Krise neben all dem Leid der

Betroffenen auch immer das Potential zum Fortschritt, zur Verbesserung. Sie legt die Korrekturbedürfnisse schonungslos offen und zwingt zur Entwicklung neuer Wege, um sie zu bewältigen. Über die erforderlichen neuen Wege nachzudenken, sie zu entwickeln und auch als winziges Rädchen der Gesellschaft mitzuhelfen, sie umzusetzen, ist neben all dem Leid ein Aspekt der Krise, der Hoffnung macht und Mut zur Umsetzung erzeugt. Ein solches Weltbild kann jeder Krise also auch immer etwas Positives abgewinnen.

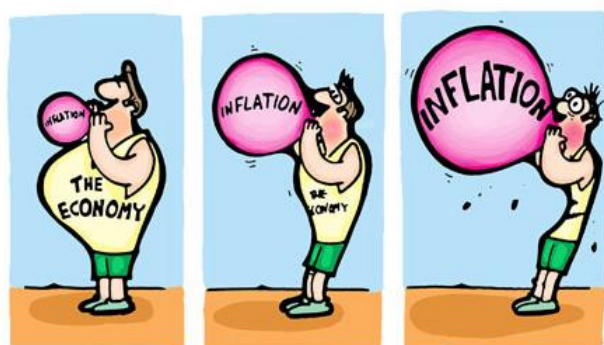
Zumindest die ökonomische, von den WIFOs der Welt nicht annähernd zugegebene Dimension der Krise lässt mich den Eindruck gewinnen, dass es allein mit den üblichen Medikamenten zur Problemlösung diesmal nicht getan sein wird. Im Gegensatz zu österreichischen Prognoseinstituten, die für heuer von einem Schrumpfen der Wirtschaft von 2 bis 2,5% ausgehen, rechnet uns das deutsche IFO-Institut vor, dass das österreichische BIP für jeden Monat des völligen Shutdowns um mehr als 6% zurückgehen dürfte. Wenn das stimmt, werden wir wohl zur Veränderung gezwungen werden.

Zudem sehe ich in dieser Krise weniger eine zeitlich begrenzte Erscheinung, sondern viel eher den Ausgangspunkt von Umwälzungen. Irgendwann wird es nicht reichen, die Finanzwelt mit Geld zu überschwemmen und die Zinsen künstlich auf einem Niveau zu halten, der den kranken Elementen des Systems das Weiterwursteln sichert. Ein Beispiel: die enorme Verschuldung der Staaten ist wohl unzweifelhaft zu einem solch riesigen Problem geworden, dass es 2011 sogar unser Euro-Währungssystem bedroht hat. Denn zur Beseitigung der Rezession 2008/2009 und zur

Rettung der bankrotten Banken haben sich so gut wie alle Staaten enorm verschuldet. Die Spekulation gegen den Euro wurde beendet, indem man dem Finanzsektor in noch nie geahntem Ausmaß Liquidität zugeführt hat. Die Notenbank finanziert also die Euro-Staaten zunehmend mit ihrer unbeschränkten Geldschöpfungsmacht. Die Direktfinanzierung der Staaten durch die geldschöpfende Instanz wird immer mehr offenbar, und der Umweg durch gewaltige Ankäufe von Staatsanleihen am Kapitalmarkt kann nicht verbergen, dass es in letzter Konsequenz um ein und dieselbe Sache geht: Staaten und Banken durch den Kunstgriff Geldschöpfung über Wasser zu halten. Was in naher Zukunft passieren wird, ist absehbar: es werden nicht Milliarden, sondern Billionen in die Wirtschaft gepumpt, und die dazu angewendeten Techniken und Mechanismen werden wiederum zu einer dramatisch höheren Verschuldung führen. Wir bekämpfen also den Brand mit entzündlichem Material, das wir ins Feuer gießen. Werden wir den Brand damit dauerhaft löschen können?

Ist es wirklich vorstellbar, dass das System auf diese Art gesunden kann? Ist es wirklich so, dass die Geldschöpfungsmacht der Notenbanken unbegrenzt **wirksam** ist? Ist es wirklich so, dass die Verschuldung von Staaten unendlich in die Höhe getrieben werden kann – ganz ohne Konsequenzen? Ist es wirklich so, dass die Macht der Notenbank die gesunde Funktion des Zinses ad infinitum außer Kraft setzen kann? Oder ist es wahrscheinlich, dass die bisher verabreichte Medizin, die zu immer höherer Verschuldung führt, irgendwann nicht mehr wirkt? Das bisher ins Treffen geführte Argument vieler Ökonomen war, dass die dramatisch gestiegene Geldmenge kein

Problem sei, weil sie keine Auswirkung auf die Wirtschaft hätte. Die Flutung der Banken mit Liquidität durch die EZB führte nämlich bisher keineswegs dazu, dass mehr Kredite an die Wirtschaft vergeben wurden. Somit wurde die Flutung mit frisch geschaffenen Geld nicht kaufkraftwirksam. Doch nun werden auch die Unternehmen und die Haushalte in der EU und noch stärker in den USA direkt vom Staat finanziert. Das heißt, dass die gestiegene Geldmenge doch kaufkraftwirksam werden könnte, und zwar in einer Wirtschaft, die gerade einen Nachfrageschock erlitten hat und daher ein kleineres BIP produziert. Die Effekte könnten sich kompensieren, doch ein erstes Einsickern von Zentralbankgeld in den Wirtschaftskreislauf ist es trotzdem.



Es darf allerdings daran gezweifelt werden, dass das Weiterspinnen der eingelernten volkswirtschaftlichen Verknüpfungen und Modelle verlässlich Aufschluss darüber gibt, was uns in Zukunft erwartet. Vieles ist Neuland, und das beginnt genau genommen schon mit dem seit den 70er Jahren völlig ungedeckten Währungssystem in praktisch allen Teilen der Welt. Im Zeitablauf der Geschichte sind 50 Jahre gelebtes Währungssystem nicht viel mehr als ein Experiment, dessen Ausgang ungewiss ist. Ob wir Bankenzusammenbrüche,

Staatsbankrotte, Währungskrisen, Inflation und Wohlstandsverluste erneut beseitigen oder gar vermeiden werden können – ich weiß es nicht.

Sicher haben wir es in der Hand, die Zukunft durch veränderte Verhaltensweisen mitzubestimmen. Ebenso sicher scheint mir jedoch, dass wir es langfristig nicht in der Hand haben, die Umwälzungen aufzuhalten. Dafür scheint mir der Korrekturbedarf in vielen Ecken unserer Welt zu groß zu sein.

Müssen wir nun Angst haben und die Zukunft als Bedrohung empfinden? Ja und nein. Ja vor allem dann, wenn alles Bemühen darauf gerichtet bleibt, den Status Quo unverändert zu erhalten. Blicken wir in den Mikrokosmos der Wirtschaft in einem von Wohlstand geprägten Land wie Österreich, so wird sich vermutlich schon bald klar abzeichnen, dass der Staat den Schaden für Wirtschaftstreibende oder Arbeitstätige nicht zur Gänze wird stemmen können. Die Kredite der Hilfspakte müssen irgendwann zurückgezahlt werden, der Umsatz während der Zeit des Shutdown wird jedoch dauerhaft fehlen. Vermutlich werden wir also nicht einfach zur bisher gewohnten Normalität zurückkehren können. Ist die Konsequenz eine noch intensivere Fortsetzung des von Vielen schon als unmenschlich empfundenen Verteilungskampfes? Oder ein Mehr an Miteinander und Füreinander, wie es uns die Zukunftsforscher schon in den letzten Jahren prognostizieren? Wusste ich zunächst nicht, welche Auslöser zu einem Zusammenrücken von Mitbewerbern führen könnten, finde ich solche Perspektiven angesichts der aktuellen Situation doch zunehmend plausibel. Lässt sich dieses wachsende „Miteinander“ nicht schon jetzt im Verhalten vieler Menschen, auch sehr vieler Unternehmer, erkennen?

Was könnte das auf einer höheren Ebene ökonomisch bedeuten? Könnte diese bereits Jahre vor der Krise angedachte Entwicklung von der Konkurrenzwirtschaft hin zu einer Kooperationswirtschaft die Lösung sein? Ein solches Szenario muss nicht zwangsläufig als Bedrohung empfunden werden, es bedeutet, aber auch nicht automatisch, dass ein Wandel in diese Richtung für alle schmerzfrei sein wird.

Noch ein Wort zur Globalisierung: Eigentlich hat schon Donald Trump als Elefant im Porzellanladen den ersten Schritt hin zum Überdenken des Dogmas, nach welchem Globalisierung in jedem Fall dem Gesamtwohl dient, geführt. Die aktuelle Krise führt uns drastisch vor Augen, dass wir unkritisch übers Ziel geschossen sind. Regionalität muss nicht nur in Zeiten eines eingeschränkten Aktionsradius Sinn machen, sondern könnte so manche andere Übertreibung korrigieren. Rindfleisch in guter Steakqualität wird auch hierzulande produziert. Das Bewusstsein dafür wird nun mit Sicherheit steigen, und zwar in den Köpfen der Konsumenten und hoffentlich auch in jenen der obersten Entscheidungsriege.

Gerade als Anlageberater ist mir schon bewusst, dass utopisch anmutende Szenarien wie die genannten im Angesicht des von uns jahrzehntelang gelebten Systems sehr „links angehaucht“ klingen. Josef Urschitz von „Die Presse“ hat es schon offen geäußert: es ist bereits erkennbar, dass die Krise schon jetzt auch als ideologische Trägerrakete benutzt wird. Wohin die Reise gehen wird, ist noch ungewiss, und Vorsicht ist allemal geboten. Am angeschlagenen Geldsystem zu klammern, ist trotzdem keine gute Idee. Veränderungen anzudenken, ist die Chance der Stunde. Aber natürlich heißt es hochsensibel dafür zu sein,

inwieweit anstehende Umwälzungen im Bereich der Finanzwirtschaft auch die Grundpfeiler des Systems erschüttern könnten (Geldwert, Funktion der Börsen als Drehscheibe des Kapitalismus, Privateigentum als Rechtsinstitution).

Angst zu machen ist aber nicht mein Ziel. Kommen wir daher zurück auf den einleitenden Satz von Nobelpreisträger Joseph Stiglitz. Das Schonen der Umwelt, dem Wohl(stand) dienende Veränderungen der Gesellschaft und die Wirtschaft fördernde Maßnahmen müssen also nicht notwendigerweise als Alternativen gesehen werden, von denen eine die andere zwingend zurückdrängt. Darin liegt für mich die Hoffnung, die mich Verlustängste überwinden lässt, die mich aufgeschlossen stimmt für den sich abzeichnenden Veränderungsbedarf. **Wer in einem Prozess des Wandels nicht untergehen will, wird sich wohl neu positionieren müssen. Das bedeutet, Wagnis auf sich zu nehmen. Wer dies nun aus eigenem Antrieb und aus seiner Situation heraus wohlüberlegt tut, für den lebt wohl auch die Chance!** Und nun Hand aufs Herz: war das nicht schon immer so?

---

**Mag. Anton Sgaga**

Sachverständiger für Wertpapiere und Vermögensberatung  
 Fachgruppenobmann der Finanzdienstleister WKO Kärnten  
 Geschäftsleiter ECOFIN Invest Consulting und Bet. GmbH

**ECOFIN** Invest Consulting und Beteiligungs GmbH  
 Konzessioniertes  
 Wertpapierdienstleistungsunternehmen  
 A-9161 Maria Rain, Toppelsdorf 33  
 Firmenbuchgericht Klagenfurt FN 155501d  
**Mob. 0664 5132907**  
 Tel. 0043-4227/84966  
 Fax 0043-4227/84524  
[www.ecofin.at](http://www.ecofin.at)