

**DANIEL LANDOLF**

Randregionen haben Anspruch auf Busverbindungen, sagt er.

Seite 31

**BAUGENOSSENSCHAFTEN**

Ihnen fliesst viel Neugeld zu; das wirkt sich auf die Zinsen aus.

Seite 31

**DIGITALE WELT**

Auf der Reise können präparierte USB-Sticks gute Dienste leisten.

Seite 33

# MARKT

Gold

## «Die einzige gesunde Währung»

**Der Zuger Felix Zulauf hat schon Börsencrashes vorausgesagt. Hier äussert er sich nun zur aktuellen Lage auf den Finanzmärkten.**

VON UELI KNEUBÜHLER

Felix Zulauf ist keiner, der die Öffentlichkeit sucht. Doch wenn er spricht, dann hören Anleger genau hin – in der Finanzgemeinde geniesst er Kultstatus.



**«Gold kann nicht einfach per Knopfdruck vermehrt werden.»**

FELIX ZULAUF

Nebst anderen Bewegungen hat er auch den Börsencrash von 1987 vorausgesehen, den ersten Börsenkrach nach dem Zweiten Weltkrieg. An dieser Stelle nimmt er aktuelle wirtschafts- und finanzpolitische Themen unter die Lupe:

● **Globale Konjunktur:** Die grossen strukturellen Probleme der Industrieländer bremsen das Wachstum wohl auf Jahre hinaus. Dem gegenüber stehen hungrige, aufstrebende Schwellenländer für die Überschuldung, Alterung und kostspielige Wohlfahrtsysteme Fremdwörter sind. «Industrienationen und damit auch die Schweiz werden noch einige Jahre nicht aus diesen Problemen herauskommen», prognostiziert Zulauf.

● **USA:** «Die USA werden noch mehrere Jahre nicht auf ihren alten Wachstumspfad zurückkehren und mit der Rezession kämpfen», ist Zulauf überzeugt. Die US-Konsumenten waren in den vergangenen 20 Jahren das Schwungrad der Weltwirtschaft, doch nun müssen die privaten Haushalte sparen und Schulden abtragen. Gemäss Zulauf dürften das noch 4 bis 5 Billionen Dollar sein.

● **Gold:** «Das ist die einzige unbestechliche und gesunde Währung», sagt Zulauf. «Gold kann nicht wie Geld einfach mit einem Federstrich oder per Knopfdruck in einer Sekunde vermehrt werden.» Für Zulauf gibt es keine andere Währung, die Gold das Wasser reichen könnte. Zwar könnten die Goldpreise dieses Jahr nochmals deutlich korrigiert werden, «ich erwarte aber, dass das Edelmetall noch einige Jahre besser abschneiden wird als Aktien».

● **Konjunkturprogramme und Notenbanken:** Die Interventionen von Regierungen und Notenbanken sind für Zulauf ein zweischneidiges Schwert. Hätten die Behörden nicht eingegriffen, wäre das internationale Bankensystem kollabiert und «wir hätten wohl eine Wiederholung der 30er-Jahre (Anm. d. Redaktion: Grosse Depression) erlebt», ist Zulauf überzeugt. Aber: «Die Notenbanken haben in den letzten 12 Monaten die Finanzmärkte in einem historisch einmaligen Ausmass manipuliert.» So haben die weltweit wichtigsten Notenbanken zusam-

men mehr als 3 Billionen Dollar neues Geld gedruckt und damit Wertpapiere gekauft, «um die Kurse dorthin zu bewegen, wo es dem System hilft». Diese Politik habe unangenehme Konsequenzen. «Die Währungen von Ländern, die diesbezüglich übertreiben, werden im Laufe der nächsten Jahre plötzlich abstürzen. Ausserdem muss man sich bewusst sein, dass Geld drucken und Schuldenmachen die Grundübel seit ein paar Jahrzehnten sind, auch in unserem Land», sagt Zulauf. «Mit einer solchen Politik wird der Sparer laufend bestraft und der Spekulant und exzessive Risikonehmer begünstigt. Das hat langfristig verheerende Konsequenzen.»

● **Inflation/Deflation:** Die Krise bringe allmählich Transparenz und Erkenntnis über die in fast allen Industrieländern unverantwortliche Schuldenmacherei und die desolante Finanzlage vieler Staaten, sagt Zulauf. «Mit der hohen gesamtwirtschaftlichen Verschuldung,

sowohl des privaten wie auch des staatlichen Sektors, laufen nun eigentliche deflationäre Prozesse ab.» Mit einer inflationären Wirtschaftspolitik, also der Notenpresse und den Ausgabenprogrammen, versuchen Regierungen und Notenbanken diesen deflationären Druck aufzufangen. «Das ist ein Balanceakt auf dem hohen Seil», sagt der Vermögensverwalter. «Geht das schief, so droht der Absturz inflationär oder deflationär, je nachdem, wo der Druck grösser ist.»

● **Verschuldung:** Zulaufs Analyse ist schockierend: «Die Industrieländer sind massiv verschuldet, viel mehr als offiziell bekannt gegeben wird.» Verpflichtungen der staatlichen Renten- und Gesundheitssysteme würden nicht eingerechnet und überall, auch in der Schweiz, werden Ausgaben ausserhalb der Budgets geführt. Würden diese miteinbezogen, so wären die Nettoverpflichtungen in der Europäischen Union laut Zulauf im Durchschnitt bei 350 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Anm. d. Red.: Offiziell liegt die EU-Verschuldung bei rund 80 Prozent, Schweiz 50 Pro-

**EXPRESS**

- Finanzexperte Felix Zulauf stellt den Finanzmärkten ein schlechtes Zeugnis aus.
- Dass die Staaten nun viel Geld druckten, sei Betrug am Volk.

**FELIX ZULAUF**

### Seine Stimme hat Gewicht

Der Zuger Finanzspezialist Felix Zulauf geniesst grosses Ansehen in der Branche. Immer wieder treffen seine Prognosen über die Entwicklung der Finanzmärkte ins Schwarze. Der Vermögensverwalter hat etwas zu sagen und sitzt deshalb auch seit über 20 Jahren und als erster Ausländer im angesehenen «Barrons' Roundtable», der alljährlichen Denkkunde in New York zu den globalen Finanztrends. Der ehemalige UBS-Fondsmanager gründete 1990 seine eigene Vermögensverwaltung in Zug, die Zulauf Asset Management AG. *ukn*

zent). Ohne eine brutale Sanierung, die die Volkswirtschaften auf Jahre in die Stagnation zwingen würde, «ist das der Weg in den Bankrott. Einfache Lösungen gibt es keine. Man kann den Pelz nicht waschen ohne dass er nass wird», sagt Zulauf.

● **Währungen:** Einzelne Währungen werden im Laufe der nächsten fünf Jahre plötzlich massiv einbrechen, prognostiziert Zulauf. «Ich denke nicht an 10 bis 20 Prozent, sondern an 50 bis 90 Prozent.» Dann drohe die Gefahr einer Hyperinflation, eine Situation also, in der sich das Preisniveau rasant erhöht. Den Grund liefert Zulauf mit: Die Geldpressen der Notenbanken. Damit das Haushaltsdefizit zu finanzieren sei politisch der einfachste Weg, «weil man an sich das Volk betrügt, ohne dass es dieses sofort merkt».

● **Euro:** «Er ist ein Experiment», bilanziert Zulauf. «Der Euro war ein politisches und kein wirtschaftliches Projekt.» Es sei primär den Franzosen darum gegangen, Deutschland in Europa einzubinden und zu verhindern, dass die Deutschen wieder zu einer tonangebenden Macht werden. «Es gab in der Geschichte diverse Währungsunionen, aber alle sind früher oder später gescheitert.» Griechenland, und wohl auch einige andere Länder des Südens, hätten wegen der Schuldenlast und mangels Konkurrenzfähigkeit nie in den Euroraum gehört, sagt der Zuger Finanzprofi. Insbesondere das disziplinierte Deutschland hätte wohl nichts dagegen, wenn Griechenland aus der Währungsunion rausfliegen würde, glaubt Zulauf. Die Entwicklung im Euroraum werde in den kommenden Jahren sehr spannend werden.

● **Aktien:** Nach dem kräftigen Anstieg der Aktienkurse seit März 2009 «sind die Chancen auf weitere Gewinne dieses Jahr limitiert und weitere Rückschläge möglich», glaubt Zulauf. Langfristig sind erstklassige Aktien für Anleger aber attraktiv. «Allerdings erwarte ich nicht, dass die Kurse in den kommenden zwei Jahren davonlaufen», dämpft der Finanzprofi die Erwartungen. Er setzt auf Aktien von Unternehmen mit einem guten, krisenresistenten Geschäftsmodell und einer hohen Dividende.

Etwas vom Wenigen, das in den Finanzmärkten stabil bleiben sollte: Gold.

GETTY

