

## Temporär und Permanent



Der wichtige amerikanische Volkswirt Milton Friedman hatte vor vielen Jahren gemeint, nichts sei so dauerhaft wie ein vorübergehendes Programm der Regierung. Denkt man an die Schaumweinsteuer zur Finanzierung der deutschen Kriegsmarine vor dem Ersten Weltkrieg oder an den leidigen Solidaritätszuschlag, der nur für ein Jahr Gültigkeit haben sollte und nun bereits seit mehr als drei Jahrzehnten fröhliche Urstände feiert, dann erkennt man sogleich, dass Milton Friedman einem scheinbar universalen Muster auf der Spur war.

Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Veröffentlichung der Europäischen Zentralbank. Dabei geht es um das gigantische Anleiheportfolio, welches die Notenbank in den vergangenen zehn Jahren am Kapitalmarkt zusammengekauft hat. Damit war die EZB ihrem amerikanischen Vorbild – der Federal Reserve – gefolgt, die ihrerseits Anleihen im Wert von gut 8 Billionen US-Dollar akkumulierte. Bislang war man am Finanzmarkt davon ausgegangen, dass es sich bei den gigantischen Anleiheaufkäufen um eine vorübergehende Maßnahme handeln würde. Wie es in der Stellungnahme der EZB nun

heißt, habe man seine Vorgehensweise überarbeitet und werde fürderhin ein „strukturelles Wertpapierportfolio“ dauerhaft halten.

Nun, so geht das. Die als vorübergehend titulierten und gepriesenen Krisenmaßnahmen der Notenbank mutieren recht still und lautlos zu einem dauerhaften Staatsfinanzierungsprogramm. In den Hauptstädten Europas wird man es ungeachtet der öffentlichen Krokodilstränen gerne hören. Vor allem jene Länder, die über besonders hohe Schuldenstände verfügen, dürften erleichtert sein, in der Zentralbank einen

verlässlichen Finanzierungs-partner zu besitzen. Dabei hatte es noch bei der Einführung des Euro im Jahr 1999 geheißen, Staatsfinanzierung durch die EZB sei bei der neuen Gemeinschaftswährung ausgeschlossen. Und überhaupt wurde seinerzeit überall verkündet, kein Land werde in dem neu geschaffenen Euro-Raum für die Schulden eines anderen Landes bürgen müssen. Inzwischen gibt es eigene Anleihen der EU und für die Verluste der EZB stehen die Mitgliedsstaaten gemäß ihren Anteilen gerade, ohne dass deren Parlamente gefragt wurden. Und über den Maastricht-Vertrag wollen wir den

Mantel des Schweigens hängen, kein einziges Unterzeichnerland ist mehr willens, sich an die Vereinbarung zu halten.

Für den Anleihemarkt sind dies insofern gute Nachrichten, als nun ein für alle Mal klar ist, dass die Notenbanken stets als letzter und williger Retter bei drohenden Banken- und Staatspleiten bereitstehen. Dadurch ist das Risiko eines Engagements deutlich gemildert. Freilich verhindert der mit Abstand größte Marktteilnehmer durch seine Aktivitäten höhere Anleiherenditen für Anleger. Dies wiederum führt dazu, dass mit Geldanlagen in Staatsanleihen

seit Jahren keine reale Vermögenserhaltung möglich ist. Davon profitieren wiederum die Aktienmärkte, die ohne künstliche staatliche Unterstützung auskommen und aktuell auf neue Höchstwerte zusteuern. Bedenkt man zusätzlich, dass Aktienanlagen trotz starker Diskriminierung gegenüber Staatsanleihen (z. B. steuerlich und bei der Unterlegung mit Eigenkapital) wesentlich bessere Anlageresultate erbringen, dann weist es sich einmal mehr, dass die vor nun fast 20 Jahren getroffene Entscheidung der LOYS AG, ein reinrassiges Aktienfondsmanagementhaus zu sein, im Sinne der Anleger goldrichtig war.

Ihre

Fondsmanager und Mitinvestoren



Dr. Christoph Bruns, Ufuk Boydak

---

## Ansprechpartner



Gerrit Braith  
Vorstand Vertrieb & Marketing

[braith@loys.de](mailto:braith@loys.de)

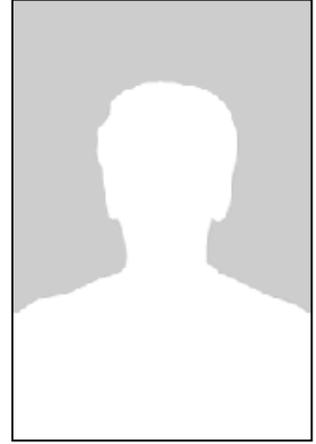
Tel. 069 2475444-0



Benjamin Hots  
Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[hots@loys.de](mailto:hots@loys.de)

Tel. 069 2475444-14



Peter Maser  
Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[maser@loys.de](mailto:maser@loys.de)

Tel. 069 2475444-02



Chris Thiere  
Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[thiere@loys.de](mailto:thiere@loys.de)

Tel. 069 2475444-16



Alexander Piira  
Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

(LOYS Suisse AG)

[piira@loys.de](mailto:piira@loys.de)

Tel. +41-41 766 77 35

## Impressum

Herausgeber:

LOYS AG  
Heiligengeiststr. 6-8  
26121 Oldenburg

Kontakt:

Telefon: +49 (0) 69-2475444-0  
[info@loys.de](mailto:info@loys.de)

Verantwortlicher:

Ufuk Boydak  
Vorstand LOYS AG  
[www.loys.de](http://www.loys.de)