

Der Schweizer Franken ist tendenziell überbewertet.

Gesamtrendite Ihres Portfolios deutlich beeinflussen können? Primär ist festzuhalten, dass Fremdwährungen wie eine zusätzliche Anlagekategorie behandelt werden müssen. Im Anlageentscheidungsprozess wird den Währungsrisiken häufig keine oder nur eine untergeordnete Beachtung geschenkt. Für den Schweizer Anleger ist es jedoch ärgerlich, wenn zum Beispiel seine IBM-Aktie in US-Dollar eine positive Entwicklung zeigt, dagegen die Währungsentwicklung die Performance auffrisst.

Grösseres Risiko bei Obligationen

Verschiedene Studien haben sich mit der Frage befasst, ob sich Fremdwährungsanlagen überhaupt lohnen. Die Resultate weisen alle in eine ähnliche Richtung: Bei Obligationenanlagen schlagen Fremdwährungsrisiken stärker zu Buche als bei Aktienanlagen. Diversifizieren Sie in ausländische Währungen, verschlechtert sich bei Obligationen tendenziell das Risiko-Rendite-Profil Ihres Portfolios. Bei Aktien ist der Effekt umgekehrt.

Das heisst nun aber nicht, dass ausländische Anlagen im Obligationenbereich für den Schweizer Anleger tabu sind. Die Studien belegen zwar, dass sich das langfristige Halten von Fremdwährungsrisiken für Schweizer Anleger kaum auszahlt. Kurz- und mittelfristig hat der Kauf von unterbewerteten Währungen aber immer wieder zu attraktiven Renditen geführt, so dass sich auch Fremdwährungsanlagen im festverzinslichen Bereich gelohnt haben. Positiver sieht das Bild bei den Aktien aus. Hier machen Fremdwährungsanlagen eher Sinn – nicht zuletzt, weil bei Aktien die Fremdwährungsrisiken weniger dominant sind als die Marktrisiken.

Aus den Studien gelangt man insgesamt zu folgendem Fazit: Wenn Sie sich für Anlagen ausserhalb des Schweizer Frankens entscheiden, sollten Sie sich nicht fragen, welche Währungen abgesichert werden müssen, sondern in welchem Zeitraum gewisse Währungen gegenüber dem Schweizer Franken nicht abzusichern sind.

In welcher Form und Höhe Sie Ihre Anlagen gegen Währungsrisiken idealerweise absichern, besprechen Sie am besten mit Ihrem Kundenberater von Valiant, der Sie gerne unterstützt. ■

Was kommt nach dem Peak Oil?

Der Historiker und Friedensforscher Dr. Daniele Ganser im Gespräch mit Valiant

Rohstoffanlagen sowie Anlagen in erneuerbare Energien gewinnen in diversifizierten Portfolios laufend an Bedeutung. Aber welche Rolle spielen Rohstoffe und erneuerbare Energien in unserem Alltag?

Valiant hat den Historiker und Friedensforscher Dr. Daniele Ganser in Bern zum Gespräch getroffen. Dr. Daniele Ganser forscht an der Universität Basel zur Rohstoffthematik, insbesondere zum Thema Peak Oil und zur damit verbundenen Endlichkeit des schwarzen Goldes. Experten sind sich einig, dass die weltweite Ölförderung schon bald ein Maximum, also den Peak Oil, erreichen und danach zurückgehen wird. Unterschiedlich sind die Meinungen, wann der Peak eintreten wird.

Herr Ganser, Rohstoffanlagen stehen heute in einem diversifizierten Portfolio im Interesse eines breiten Anlegerkreises. Welche Rohstoffe stehen Ihrer Meinung nach heute im Zentrum?

Die wirtschaftsgeschichtliche Betrachtung zeigt, dass Rohstoffe von den Anlegern lange nicht geschätzt worden sind. Mit Aktien konnte man hohe Renditen erzielen und auch mit Anleihen war ein guter Ertrag möglich. In den letzten zehn Jahren ist hingegen sehr viel geschehen an den internationalen Finanzmärkten und das Interesse an den Rohstoffen ist erwacht, weil in diesem Bereich eine sehr grosse Dynamik vorhanden ist. Heute wird in Gold, Silber, Aluminium, Kupfer, Erd- und Heizöl, aber auch in Weizen, Sojabohnen und Zucker investiert. Auffallend sind vor allem zwei Rohstoffklassen: Gold und Erdöl. In Zeiten einer Deflation steht sicher Gold im Fokus der Anleger. Erhält man für sein deponiertes Geld kaum Zinsen, weicht man



Foto: Lucian Hunziker · www.danieleganser.ch

Dr. Daniele Ganser

Der 38-jährige Historiker ist Dozent an der Universität Basel und forscht zum Peak Oil, dem globalen Kampf ums Erdöl. Seine Forschungsschwerpunkte sind Friedensforschung, Geostrategie, verdeckte Kriegsführung, Ressourcenkämpfe und Wirtschaftspolitik. Er studierte ab 1992 antike und moderne Geschichte, klassische Philosophie, Anglistik und internationale Beziehungen an der Universität Basel, an der Universität Amsterdam und an der London School of Economics and Political Science. 1998 erwarb er sein Lizentiat und im Jahr 2001 sein Doktorat. Er ist Autor zahlreicher Bücher, wissenschaftlicher Aufsätze und Zeitungsartikel. Dr. Daniele Ganser ist Präsident der ASPO Schweiz, der Gesellschaft zum Studium des Peak Oil-Phänomens.

eher auf Gold aus. Ich bin aber der Ansicht, dass ein anderer Rohstoff noch stärker im Zentrum steht, nämlich Erdöl. Aufgrund der Verknappung könnte Erdöl viel nachhaltiger in Bewegung kommen. Es ist eine fulminante Entwicklung zu beobachten. In den 50er- und 60er-Jahren kostete ein Fass rund 2 Dollar, während der Finanzkrise fast 150 Dollar, danach sank es auf 40 Dollar und im Oktober betrug der Preis wieder rund 80 Dollar.

Sie forschen an der Universität Basel zur Rohstoffthematik und insbesondere zum Thema Peak Oil. Was genau ist das Peak-Oil-Phänomen?

Erdöl ist eine endliche Ressource. Viele sprechen heute vom Ende des Erdölzeitalters. Das ist mit dem Begriff Peak Oil aber nicht gemeint. Der Ausdruck Peak Oil umschreibt das globale Fördermaximum von Erdöl. Also das Jahr, in welchem die Weltproduktion von Erdöl ihren Höhepunkt erreicht. Dies wird gemessen an Millionen Fässern pro Tag. Ist der Peak Oil erreicht, geht die weltweite Erdölproduktion Jahr für Jahr zurück, für immer. Darüber sind sich die Experten einig. Unterschiedlich beurteilt wird, wann der Peak eintreten wird. Wir beobachten, dass bereits verschiedene Länder wie z.B. Grossbritannien, Nor-

wegen, Indonesien oder auch Mexiko den Peak Oil erreicht haben und eine rückläufige Produktion aufweisen.

Wann ist es so weit?

Wann genau wissen wir nicht. Ich denke, dass der Peak Oil weltweit zwischen 2010 und 2020 erreicht wird. Andere Experten erwarten ihn eher um das Jahr 2030. Wie schnell die Erdölförderung dann tatsächlich abnehmen wird, ist ungewiss.

Wo, denken Sie, liegt das Fördermaximum?

Das ist die Hauptfrage in der Peak Oil-Forschung. Wir wissen, dass wir heute bei 85 Millionen Fass pro Tag sind. Die einen sagen, dass das Maximum bei 120 Millionen Fass sein wird. Ich persönlich bin der Meinung, dass die Zahl zwischen 90 und 100 Millionen Fass liegt.

Was bedeutet das nun, wenn der Peak Oil kommt?

Wenn der Peak Oil erreicht ist, gibt es immer noch Energiequellen und die Welt geht auch nicht unter. Man wird jedoch merken, dass man mit Energie haushalten muss, was sich natürlich auch in den Preisen niederschlagen wird. Wenn der Peak Oil

einsetzen wird, geht man davon aus, dass der Erdölpreis auf über 200 Dollar pro Fass ansteigen wird. Das wird dann die ganze Weltwirtschaft merken.

Können auch die neu entdeckten Erdölfelder wie kürzlich in Brasilien den Peak Oil nicht abwenden?

In Brasilien wurde ein Erdölfeld entdeckt mit etwa 10 Milliarden Fass, manche sagen 20 oder sogar 30 Milliarden Fass. Jetzt haben wir das Gefühl, dass 10 Milliarden Fass fantastisch sind. Aber das liegt daran, dass die Menschen die Zahlen nicht kennen: 30 Milliarden Fass sind der weltweite Jahresverbrauch. Das heisst, 10 Milliarden Fass verschieben den Peak Oil zwar, aber nur minim! Der Peak Oil wird total unterschätzt. Grosse Funde wie jener in Brasilien sind sicher wichtig für das Land selber, denn in Zeiten von Knappheit können sie das Öl gut verkaufen. Aber für den Wissenschaftler, der sich für den Peak Oil als Gesamtes interessiert, oder für die Schweiz, die sich darauf vorbereiten muss, ob es ein solches Phänomen Peak Oil überhaupt gibt, spielen solche Funde keine Rolle.

Wie muss man sich das vorstellen, wenn der Moment des Peak Oil erreicht ist? Steht die Welt still, wie damals bei der Erdölkrise 1973?

Diese Krise war in erster Linie eine Preiskrise: Der Erdölpreis stieg von 2 auf 5 Dollar und sogar auf 11 Dollar an. Aus heutiger Sicht sind 11 Dollar sehr wenig. Man muss jedoch den Zusammenhang sehen: In den 50er- und 60er-Jahren kostete Erdöl immer weniger als 2 Dollar und 1973 durchbrach der Preis plötzlich die Normalität und die gewohnte Bandbreite.

Ein Punkt, der wenig berücksichtigt wurde, ist, dass die Krise zwei Jahre nach Auflösung des Goldstandards stattgefunden hatte. 1971 erklärte der damalige US-Präsident Nixon, dass mit sofortiger Wirkung die Einlösbarkeit von Dollars in Gold aufgehoben werde. Das hatte zur Folge, dass Saudi-Araber, Iraner oder auch Iraker viel weniger wertvolle Dollars für ihr Erdöl erhielten, da diese nicht mehr mit Gold gedeckt waren. Als Reaktion darauf verlangten die Erdöllieferanten mehr Geld für ihre Ware, was den Erdölpreis ansteigen liess.

Die Welt wird also nicht stillstehen?

Nein, im Gegenteil. Ich erwarte eine viel grössere Dynamik und ich möchte die Schweiz auf diese vorbereiten. Diese Dynamik ist etwas, was wir in der Forschung bereits heute schon sehen, worüber der «normale» Mensch aber gar nichts weiss und wofür die Gesamtwirtschaft in der Schweiz noch wenig sensibilisiert ist. Im Endeffekt wird es darum gehen, dass die verschiedenen Länder der Welt auf diese Situation reagieren. Denkt

man nun zwei Jahre zurück: Es wäre ja ideal gewesen, wenn man im Jahr 2005 bereits gewusst hätte, dass die Finanzkrise im Jahr 2008 kommt, und man sich hätte positionieren können ...

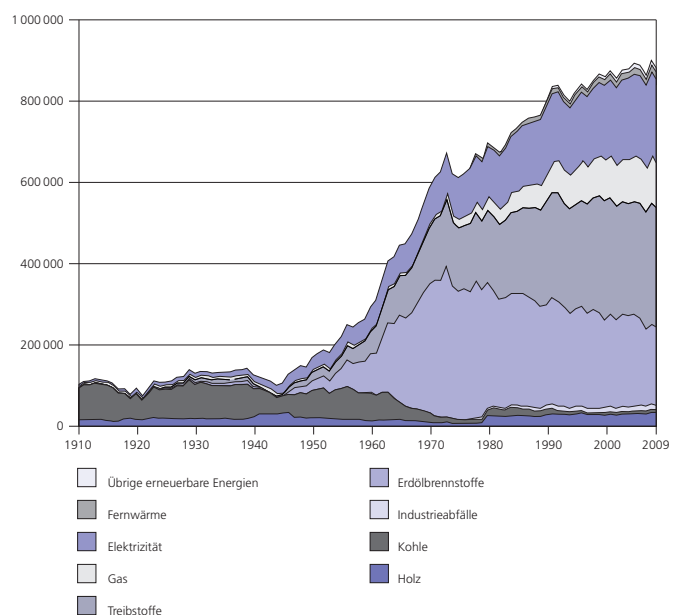
Was bedeutet der Peak Oil eigentlich für uns Schweizer?

Das wissen wir noch nicht genau. Die Schweiz hat auch eine historische Energiekurve. Bis 1945 ist der Energieverbrauch eher flach, dann steigt er steil nach oben. Erdöl dominiert heute mit 57% die Schweizer Energieversorgung. Pro Tag verbrauchen wir durchschnittlich 240 000 Fass zu je 159 Litern, was einem Tageskonsum von 38 Millionen Litern entspricht. Umgerechnet sind das 5 Liter pro Person und pro Tag. Wir brauchen somit mehr Öl als Milch am Tag. Am weltweiten Erdölverbrauch machen wir nur einen marginalen Teil aus. Auch wenn wir unseren Erdölverbrauch auf null senken würden, was gar nicht möglich ist, hätten wir keinen Einfluss auf den Peak Oil. Aber unsere Adaptionsstrategie respektive unser Ziel muss sein, diesen Tagesverbrauch von 38 Millionen Litern zu senken. Dann trifft uns der Peak Oil weniger hart.

Sind wir so abhängig vom Erdöl?

In unserem Energiemix liefern wie erwähnt Erdöl 57% und Erdgas 12% der Primärenergie. Insgesamt sind wir also zu rund 70% von fossilen Energien abhängig. Die erneuerbaren Energien machen erst 20% aus. Davon liefert Wasserkraft mit 14% den grössten Beitrag. Die restlichen 6% sind die kleineren

Energieverbrauch der Schweiz 1910–2009 nach Energieträgern



Quelle: BFE, Schweizerische Gesamtenergiestatistik 2009

erneuerbaren Energien. Diese machen jedoch einen winzig kleinen Anteil aus. Hinzu kommen 10 % Atomenergie. Das also ergibt prozentual einen Energiemix von 80 % nicht erneuerbar zu 20 % erneuerbar.

Wie wichtig ist der Ausbau der erneuerbaren Energien?

Sehr wichtig. Das genannte Verhältnis muss langfristig umgekehrt sein. Wir müssen uns aber von der Vorstellung lösen, dass Windkraft oder Biogas das Öl morgen ersetzen können. Das ist nicht machbar, denn dafür ist die Menge Öl, die wir täglich verbrauchen, zu gross. Wir sollten anfangen, das Öl langsam zu substituieren, und beginnen, erneuerbare Energien stärker zu fördern und die Effizienz beim Energieverbrauch zu steigern.

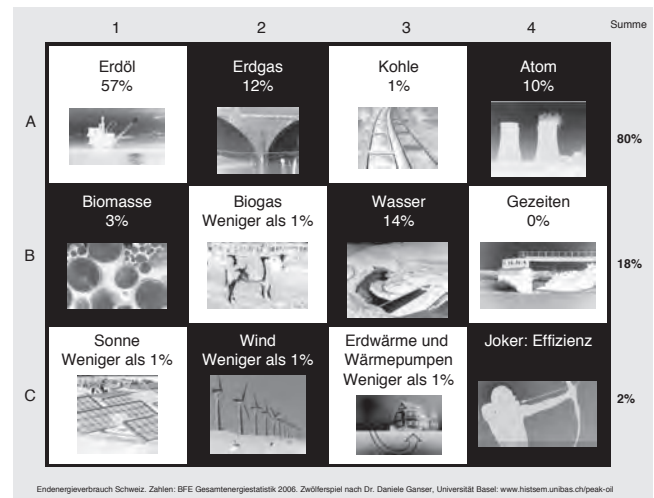
Welche Rolle spielt die Forschung?

Es ist die Aufgabe der Forschung, unter Einbezug der Vergangenheit herauszufinden, was die nächsten grossen Herausforderungen sein werden. Und die Energieknappheit ist eine davon.

Ich bin überzeugt, dass sich die Schweiz darauf vorbereiten und in diesem Bereich eine Branche ausarbeiten kann. Wir können Autos mit Strom antreiben, geothermische Kraftwerke errichten und vieles mehr. Das Stichwort hier ist «Cleantech», auch der Bundesrat hat erkannt, dass hier ein grosses Potenzial besteht. Es gibt sogar einen neuen Wirtschaftsverband, Swisscleantech, der schon mehr als 150 Mitgliedfirmen zählt, die Entwicklung ist sehr dynamisch.

Sprechen Sie damit auch die alternativen Energien an?

Alternative Energien sind Teil vom Puzzle. Nur muss man dazu sagen, dass heute insbesondere junge Menschen der Ansicht sind, dass Wind- und Sonnenenergien schon morgen Erdöl und Kohle ersetzen werden. Das wäre schön, aber es stimmt nicht. So schnell geht der Wandel nicht. Ich verstehe die berechtigte Hoffnung einer Generation, die weg von den fossilen Energien will. Ich unterstütze das, aber man muss verstehen, dass der Wechsel einer Energiestruktur ein sehr langer Prozess ist. Ein heute 18-Jähriger wird sich wohl bis zu seiner Pension mit diesem Thema auseinandersetzen können. Vielleicht ist dann die Energieversorgung 100 % erneuerbar. Heute ist sie es nicht. Es braucht also Geduld und Ausdauer. Vor allem aber geht es darum, neue Chancen zu nutzen. Früher oder später tritt der Peak Oil ein. Wenn man sich darauf vorbereitet, ist man viel besser positioniert. Die Effizienz, die erneuerbaren Energien und die friedliche Konfliktlösung sind ganz zentral für unsere Zukunft.



Wenn alle möglichen Energiequellen aufgelistet werden, gibt es gemäss Dr. Daniele Ganser 11. Dazu kann man die Effizienz erhöhen, wenn ein Feld einbricht – also zum Beispiel ein Auto, das 3 Liter auf 100 km braucht und nicht 8 Liter. Daher ist das Feld 12 nach Ganser keine echte Energiequelle. Aber strategisch von grosser Bedeutung, wenn der Peak erreicht ist. Alle Länder müssen das 12er-Spiel «spielen». Ein 13. Feld gibt es für niemanden auf der Erde.

Welche alternative Energie wird sich voraussichtlich mittelfristig durchsetzen?

Wasserkraft ist eine bewährte Technologie und hat sich heute schon durchgesetzt. Sie ist erneuerbar, aber nicht neu. Wenn wir von neuen erneuerbaren Energien sprechen, dann auch von Wind- und Sonnenenergie. Ein Blick auf Unternehmen aus diesem Sektor zeigt, dass es sich um eine extrem dynamische Branche handelt. Andere Firmen stellen ganze Windparks in den Meeren auf. Wirtschaftsgeschichtlich betrachtet, ist das eine Revolution in der Energieversorgung, die nun stattfindet. Sie ist zum Teil noch sehr instabil, aber längerfristig dürften Wind- und Sonnenenergie wie auch Geothermie zu den Gewinnern gehören. Wer sich dann am Ende durchsetzen wird, weiss man jetzt noch nicht.

Lohnt es sich Ihrer Meinung nach, in diesen Bereich zu investieren?

Wenn jemand in diese Bereiche investieren will und am Erfolg partizipieren möchte, kann er dies tun. Er muss sich aber bewusst sein, dass auch in diesem Bereich die Wirtschaft und die Märkte eine zentrale Rolle spielen. In der Finanzkrise 2008 sind auch viele Titel im Bereich der erneuerbaren Energien gesunken. Stecken wir in einer allgemeinen Wirtschaftskrise, so leiden alle Unternehmen in der Regel gleichermassen. Dieser Hinweis scheint beinahe eine Banalität zu sein, ist aber trotzdem unabdingbar. Viele Anleger haben das Gefühl, dass zum Beispiel Aktien von

Unternehmen in Wind- und Sonnenenergie immer nur steigen werden. Längerfristig ist dies wohl der Fall. Aber welche Unternehmen dann noch existieren, weiss man nie so genau.

Erdöl wird knapp und die Nachfrage steigt. Steht uns ein Kampf ums Erdöl, sogenannte Ressourcenkriege, bevor?

Diese haben schon längst begonnen, nur werden sie leider in der Zeitung nicht offen und deutlich als Peak Oil-Kriege bezeichnet. Nehmen wir stellvertretend für viele Beispiele den Krieg im Irak. Im März 2003 haben die USA und Grossbritannien den Irak angegriffen und rechtfertigten den Angriff damit, dass Saddam Hussein ABC-Waffen anstrebe. Heute können wir nachweisen, dass keine Massenvernichtungswaffen im Irak waren; auch können wir zeigen, dass die Regierungen dies wussten. Den Tatsachen entspricht aber, dass der Irak die drittgrössten Erdölreserven der Welt besitzt und dass die Erdölproduktion in den USA und in Grossbritannien rückläufig ist. Wer einen Staat kontrolliert, kontrolliert auch dessen Erdölreserven.

Die Forschung zur Rohstoffthematik ist enorm komplex. Was ist Ihr persönlicher täglicher Antrieb?

Es ist ein unglaublich spannendes Themenfeld und ich sehe die Chancen für die Schweiz. Wir sind erstens ein Land, das nicht an Grossmachtspolitik teilnimmt und auch nicht an Rohstoffkriegen partizipieren wird und soll. Zweitens kann unsere Industrie Cleantechlösungen anbieten. Drittens können wir als Land mit vielen anderen Staaten sehr gut kommunizieren, handeln und auch verhandeln. Die Schweiz ist ein Ort, den es in dieser Zeit

Haftungsausschlussklausel (Disclaimer)

Die vorliegenden Informationen dienen ausschliesslich Ihrer Information und stellen keine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. Bevor, basierend auf diesen Informationen, durch Sie eine Entscheidung getroffen wird, empfehlen wir Ihnen dringend die Kontaktaufnahme mit Ihrer Anlageberaterin / Ihrem Anlageberater unserer Bank. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus der aufgezeigten Kursentwicklung ableiten, d.h., der Anlagewert kann sich vergrössern oder vermindern. Die Werterhaltung (oder gar Wertsteigerung) des investierten Kapitals kann Kursschwankungen zufolge nicht garantiert werden. Unter keinen Umständen haftet die Bank für irgendwelche Verluste, sei es gestützt auf diese Informationen oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer eigenen Finanzanalyse, sondern basiert auf zuverlässigen externen Quellen, für deren Genauigkeit, Zuverlässigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit wir keinerlei Gewährleistung übernehmen können. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf diese Publikation keine Anwendung. Änderungen der aufgeführten Zinssätze und Kurse sowie aller übrigen Bedingungen sind jederzeit möglich.

Soweit gesetzlich zulässig, schliesst die Valiant Privatbank jegliche Haftung für irgendwelche Verluste aus, sei es gestützt auf diese Information oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder verteilt werden oder an US-Personen abgegeben werden.

starker Zuspitzung der Interessen braucht. In der Schweiz herrscht zudem Meinungsfreiheit und wir können Forschung in sensiblen Bereichen wie Ressourcenkriegen betreiben, ohne dass man gleich seine Stelle verliert oder Schlimmeres. Dies ist unter anderem in Russland oder auch in China und in den USA viel schwieriger.

Wo sehen Sie Ihren persönlichen Beitrag, damit wir dem Peak Oil mit etwas Gelassenheit entgegentreten können?

Zuerst versuche ich zu erklären, dass es noch die nächsten 40 Jahre Erdöl haben wird, aber dass dies kein Grund ist, in Tiefschlaf zu verfallen. Denn bereits nach Einsetzen des Peak Oil wird von Jahr zu Jahr weniger Erdöl im Angebot sein. Das ist eine Herausforderung, die wir jetzt schon angehen müssen! Und wenn es uns gelingt, die Zeit, welche uns noch zur Verfügung steht – vielleicht sind es zehn, zwanzig oder nur fünf Jahre – als Vorbereitungszeit zu nutzen, hoffe ich, dass wir besser auf diese grosse Herausforderung vorbereitet sein werden. Zudem versuche ich auch immer dazu aufzurufen, erneuerbare Energien und Energieeffizienz zu fördern anstatt uns aufgrund der Ressourcenkriege gegenseitig zu töten.

Also ist der Peak Oil auch eine Chance?

Bei jedem grösseren Einbruch, sei dies im Privaten oder auch im Politischen, gibt es ein Element Krise und ein Element Chance. Solche Situationen sind nicht immer nur schlecht, sie können auch Türen öffnen und Neues ermöglichen. Wenn wir uns dessen bewusst sind, sind wir auch bereit, uns für etwas einzusetzen und den Chancenanteil zu nutzen. Genau das ist es, was ich versuche zu kommunizieren: Der Peak Oil ist sehr ernst, aber er kann eine Chance für die Schweiz sein. Wir sind nicht verloren!

Herzlichen Dank für das Gespräch!

Impressum

Valiant Privatbank AG

Bundesplatz 4

3011 Bern

Telefon 031 310 61 11

Fax 031 310 61 12

info@valiant.ch

www.valiant.ch