

Verursacht das „dumme“ ETF-Geld volkswirtschaftlichen Schaden?

## Passivität ist Strategie

Seit drei Jahrzehnten gibt es Exchange Traded Funds (ETF), und sie sind inzwischen so beliebt, daß sie weltweit ein Anlagevolumen von 9.600 Milliarden Dollar widerspiegeln. Diese börsengehandelten Indexfonds umfassen beispielsweise den Dax40, den US-Leitindex S&P 500 oder den MSCI World mit seinen 1.600 Aktien aus 23 Ländern. Es gibt auch ETF auf Anleihen, „grüne“ Investments oder Rohstoffe. ETF bilden die Wertentwicklung eines Index eins zu eins nach: Steigt der Dax um zwei Prozent, gewinnt auch der Dax-ETF zwei Prozent und umgekehrt. Das breite Anlageportfolio bietet ein hohes Maß an Risikostreuung. Die Kosten von Anschaffung und Verwaltung sind gering, auch im Rahmen monatlicher Sparpläne.



von Dirk Meyer

„Bei den Branchenriesen Blackrock, Vanguard und State Street liegen 80 Prozent aller ETF-Gelder.“

Im Kontrast dazu stehen mögliche volkswirtschaftliche Gefahren: Bei den drei Branchenriesen Blackrock, Vanguard und State Street liegen 80 Prozent aller ETF-Gelder. So kontrollieren sie einen erheblichen Teil der Stimmrechte großer AGs. So beträgt die durchschnittliche Beteiligung an den größten US-Firmen bei Vanguard neun, bei Blackrock sieben und bei State Street vier Prozent. Hinsichtlich des Dax hält Blackrock 16,9 Prozent der MTU-Aktien, 14,6 Prozent bei Linde und je über sechs Prozent bei Vonovia, Infineon, BMW, Allianz, Merck und der Deutschen Börse. Da die Aktienindizes mehrere Unternehmen einer gleichen Branche umfassen, ist es nicht im Interesse der Vermögensverwalter, daß diese sich gegenseitig Konkurrenz machen. Preissenkungen oder innovative Angebote mögen der einzelnen Firma nützen, doch die gesamte Branche hätte das Nachsehen. Es besteht kein Interesse an aggressivem Wettbewerb. Die gemeinsame Gewinnmaximierung durch Passivität ist Strategie – ganz ohne Preisabsprachen

zwischen den Unternehmen oder eine aktive Einflußnahme. Untersuchungen im US-Bankensektor und bei den Fluglinien bestätigen dies. So waren die Guthabenzinsen von Banken, an denen dieselbe Fondsgesellschaft jeweils Anteile besaß, niedriger als bei Banken unterschiedlicher Eigentümer. Ebenso lagen die Ticketpreise bei Fluggesellschaften überlappender Eigentümerschaft vergleichsweise höher. Vermutet wird auch eine nachlassende Innovationsbereitschaft.

Ein weiterer Einwand lautet: „ETF sind dummes Geld.“ Schließlich fließt das Sparkapital automatisch im Verhältnis des Indexanteils und ohne vorherige Analyse in die entsprechenden Anlagen. Blackrock beschäftigt nur 70 Analysten – bei in über 13.000 investierten AGs. Mehr teures Fachpersonal würde den Vorteil günstiger Kosten gegenüber klassischen Fonds zunichte machen. Ein Indexfonds kann kaum Druck auf das Management ausüben, da er die Anteile nicht einfach veräußern kann. Fehler scheinen daher bei mangelnder Aufsicht, Kontrolle und Wettbewerb vorgezeichnet. Allerdings bestehen gewisse Korrekturmöglichkeiten fort.

So führt die Vielzahl unterschiedlicher Indexfonds zu Wahlmöglichkeiten des Publikums, die indirekt Kontrolle bewirken. Darüber hinaus sorgen aggressive Hedgefonds wie Elliott von Paul Singer und andere „Stockpiker“ dafür, daß neue Informationen den Markt bewegen und in den Kursen der einzelnen AGs verarbeitet werden. Der Markt funktioniert eben auch, wenn nur einige über besseres Wissen verfügen und entsprechend agieren. Ihr Gewinn ist dann um so größer.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

Ein gebrauchter Benziner ist dem E-Auto auch ökologisch überlegen

## Reine Steuerverschwendung

Von Jörg Fischer

Die deutsche und EU-Klimapolitik macht das Leben von Bürgern und Unternehmen immer teurer und unangenehmer. FDP-Verkehrsminister Volker Wissing konnte mit einigen Amtskollegen in Brüssel zwar eine kleine Ausnahme beim Verbrennerverbot ab 2035 durchsetzen, doch die dafür nötigen „CO<sub>2</sub>-neutralen“ Kraftstoffe (E-Fuels) werden nicht nur von grün wählenden Experten schlechtgeredet (JF 14/23). Denn ein Hauptziel der Ampelkoalition ist klar: In sieben Jahren sollen 15 Millionen Elektroautos auf deutschen Straßen rollen. Daher bräuchte man unter der abgegriffenen Schlagzeile „Elektroauto versus Verbrenner – Kostenanalyse zeigt klaren Vorteil für E-Fahrzeuge“ eigentlich nicht weiterlesen.

Doch diese Verbeugung vor dem Zeitgeist muß eben auch das Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung (ISI) machen. Aber in dem „Factsheet TCO – Eine Wirtschaftlichkeitsanalyse der Antriebsarten für Pkw“, das die Karlsruher Wissenschaftler für Wissings Ministerium erstellt haben, läßt sich zwischen der üblichen Tesla-Schönrechnung auch herauslesen: Die Gesamtkosten (Total Cost of Ownership/TCO) eines E-Autos liegen über 15 Jahre

gerechnet über denen eines kompakten oder kleinen Benziners. Nur der Steuerzahler macht die Anschaffung zum finanziellen Geschäft – wenn man die praktischen Nachteile eines E-Mobils überhaupt ertragen will. Und das ISI liefert ein konkretes Beispiel: Die TCO eines Opel Corsa-e summieren sich in zehn Jahren auf 61.229 Euro – der Corsa 1.5 Diesel ist mit 53.729 Euro viel billiger. Nur die Steuerzahler-Förderung drückt die Elektro-TCO auf 52.380 Euro. Aber das ist immer noch teurer als ein vergleichbarer VW Polo 1.0 TSI mit Benzinmotor (TCO: 51.397 Euro).

„Um die Attraktivität von E-Fahrzeugen weiter zu steigern, ist die Förderung durch den Umweltbonus und die Innovationsprämie besonders in den unteren Segmenten wichtig“, sagt dazu ISI-Studienleiter Michael Krail. Sprich: Weiter mit der Steuergeldverschwendung. Dabei wäre der Umwelt und dem privaten Geldbeutel mehr gedient, wenn ältere Verbrenner länger gefahren und nicht durch ein E-Auto ersetzt würden. Und wenn die Politik unbedingt die Spenderhosen anhaben will: Was ist mit einer Reparaturprämie für ältere Gebrauchte. Das wäre eine echte Umwelthilfe.

# Verbannung in Bruchbuden

**Wohnungsmarkt: Notstand und Politikversagen / Raus aus der Großstadt als letzter Strohalm der Ampel?**

STEFAN KOFNER

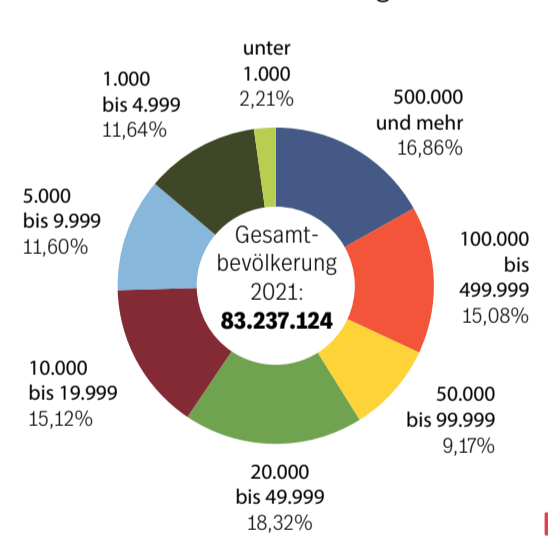
Wer verzweifelt ist, greift nach jedem Strohalm. Und Bauministerin Klara Geywitz hat allen Grund dazu. Das Ziel von 400.000 Neubawohnungen jährlich aus dem Ampel-Koalitionsvertrag hat sie einkassiert, aber die Schere zwischen der Nachfrage und der Bautätigkeit öffnet sich immer weiter. Seit 2010 ist die Einwohnerzahl Deutschlands um über vier Millionen gestiegen. Der historisch hohe Wanderungssaldo von über 1,4 Millionen im vergangenen Jahr hat den angespannten städtischen Wohnungsmärkten den Rest gegeben. Nichts geht mehr: 0,3 Prozent Leerstand in Münster und 27 Prozent Mietersteigerung in Berlin – in 90 Tagen. Jetzt ist guter Rat teuer.

Das Fatale ist, daß die Baupolitik wegen der jahrelangen Wirkungsverzögerungen ihrer Instrumente kurzfristig nichts bewirken kann. Die großen Versäumnisse der Vergangenheit, die bis in die Merkel-Ära zurückreichen, kann man nicht schnell korrigieren. Und für das aktuelle Branchenumfeld ist das Wort „Stapelkrise“ recht passend: Zinsen, Bau- und Bodenpreise sind so stark angestiegen, daß sich der Mietwohnungsbau vielerorts wegen der Unerschwinglichkeit der kalkulatorisch erforderlichen Mieten nicht mehr lohnt. Der Eigenheimneubau bleibt Besser- und Spitzenverdienern vorbehalten.

**Nur 400.000 bezugsbereite Wohnungen in der Provinz**

Der neueste Strohalm heißt „Flucht aus der Stadt“. Die SPD-Ministerin will mehr Menschen zum Umzug aufs Land bewegen. Außerhalb der Metropolen stünden 1,7 Millionen Wohnungen leer. Ist das die erhoffte Rettung für die städtischen Wohnungsmärkte? Auf solche Zahlen kommt man nur, wenn man auch die Bruchbuden mitzählt und die zwischenzeitliche Belegung von 200.000 Wohnungen durch ukrainische Flüchtlinge nicht berücksichtigt. Mehr als die Hälfte der leerstehenden Wohnungen ist „nicht marktfähig“, also nicht sofort bezugsfähig. Nur 600.000 Wohnungen stehen tatsächlich zur Verfügung, davon 400.000 „janz weit draußen“, also nicht in den Städten und ihrem Umland. Die bezugsbereite Wohnungsreserve in der Provinz entspricht nur einem Prozent des gesamten Wohnungsbestandes. Die restliche Leerstandsreserve müßte erst einmal aufwendig saniert werden.

### Verteilung der Einwohner 2021 in Deutschland nach Gemeindegrößen



DDR-Plattenbau im pommerschen Pasewalk: Rentner in unsanierten Leerstand abschieben?

Leider „befindet sich der überwiegende Teil dieser Wohnungen in ländlichen Regionen“, hat auch Klara Geywitz erkannt. Gelingen es aber, das Leben dort attraktiver zu machen, würden sich mehr dafür entscheiden und den Wohnungsmarkt entlasten. Man reißt sich die Augen. Da sind sie wieder, die „gleichwertigen Lebensverhältnisse“, die sich trotz Palaverns in Gremien einfach nicht einstellen wollen. Die Bürger haben die abgehängten Regionen verlassen, weil sie ihnen zu wenige Lebenschancen bieten. Die wirkliche Welt ist eben von zunehmender räumlicher Polarisierung geprägt. Das betrifft auch die Demographie, die Arbeitsmärkte, die Einkommen, die soziale Lage, die Bildungschancen und die Versorgung mit harter und weicher Infrastruktur. Gleiche Lebensverhältnisse kann es nie geben, und jede kleine Abflachung des Gefälles bei den Lebenschancen ist schon ein Erfolg.

Was man in Jahrzehnten nicht geschafft hat, soll jetzt blitzschnell gehen: Der ÖPNV werde mit dem 49-Euro-Deutschlandticket verbessert. Es fehlt dafür aber die nötige Verkehrsinfrastruktur auf dem Land. Stillgelegte Bahnstrecken sollen reaktiviert werden. Das geht nur, wenn daraus nicht schon Wander- oder Radwege wurden. Während die Politik von der Verkehrsverlagerung auf die Schiene faselte, wurden seit der Bahnreform 5.400 Kilometer des deutschen Schienennetzes stillgelegt.

Trotz erzwungener Telearbeit in der Corona-Krise sind die Pendelzeiten in die Zentren nur für wenige Arbeitnehmer nebensächlich. Das reine Homeoffice ist wegen der Auswirkungen auf die Betriebsgemeinschaft und die Arbeitsproduktivität für viele Branchen ungeeignet: Der Heizungsbaumeister kann Robert Habecks Wärmepumpen und Solarpaneele nicht virtuell einbauen. Abgesehen davon nimmt das „Digital Cottage“ in Deutschland nur ganz langsam Gestalt an. Ende 2021 hatten nur sieben Prozent der deutschen Haushalte einen Glasfaseranschluß. Die OECD-Länder kommen im Schnitt auf 35, Spanien auf 80 Prozent. Leider liegen die wenigen schnellen Leitungen in den Metropolen und nicht in der deutschen Provinz.

Der politische Machbarkeitswahn grassiert dennoch weiter. Kann die digitale Infrastruktur jetzt auf die Schnelle für das dörfliche Homeoffice-Idyll ertüchtigt werden? Bis auf die Regierungsverantwortlichen glaubt wohl niemand daran. Nein, die

Nutzung der Leerstände auf dem Land ist kein Patentrezept gegen die Wohnungsnot der großen Städte. Die Aufwertung der vernachlässigten Provinz erfordert gewaltige staatliche Investitionen. Selbst wenn sich dafür trotz Klimarettung und Aufrüstung die Mittel finden, würde es Jahrzehnte dauern, bis sich eine spürbare Verbesserung der Lebensverhältnisse einstellt.

### Verwaltung der Wohnungsnot mit den Mitteln der Zwangswirtschaft

Die Ablenkungsaktion der Bauministerin verschleiern Ursache und Wirkung. Die städtische Wohnungsnot ist nicht die Folge einer Landflucht. Sie ist in erster Linie auf die Außenwanderung zurückzuführen. Die sieben größten Städte in Deutschland haben seit Jahren einen negativen Binnenwanderungssaldo, wobei viele Haushalte in das billigere Umland abgewandert sind. In den Großstädten herrscht ein gnadenloser Wettbewerb zwischen Einheimischen und Zuwanderern um die letzten freien Wohnungen. Mit den Mitteln der Regionalpolitik kann man daran auf kurze und mittlere Sicht nichts ändern. Bis das Landleben wieder eine realistische Option für gestresste Städter wird, fließt noch viel Wasser den Rhein hinunter.

Realistisch erscheint jetzt die Verwaltung der Wohnungsnot mit den aus der Kriegs- und Nachkriegszeit bekannten Mitteln der Zwangswirtschaft. Zuerst kommen Preiskontrollen und Kündigungsverbote, dann die Wohnraumbewirtschaftung, und am Ende könnte der erzwungene Wohnungstausch stehen. Derzeit sind das noch Gedankenspiele, aber der Focus hat bereits getitelt: „Wenn Rentner umziehen, würde das Wohnungsnot lindern“. So weit hat es das Versagen der Wohnungspolitik gebracht. Konrad Adenauer, Ludwig Erhard und ihr Bauminister Paul Lücke haben 16 Jahre gebraucht, um nach dem Krieg die schlimmste Wohnungsnot zu beseitigen. Genauso lange hat Angela Merkel bei guter Ausgangslage für den völligen Ruin der Wohnungsmärkte gebraucht. Verdient die Altkanzlerin dafür das Großkreuz in besonderer Ausfertigung?

► [destatist.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Wohnen/Tabellen/liste-wohnungsbestand.html](https://destatist.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Wohnen/Tabellen/liste-wohnungsbestand.html)

Petition für Demokratie

## Ja zur Kernenergie – Laufzeiten sofort verlängern!

schon **53.283** Unterzeichner!

Ziel: 50.000

Stand Dienstag, 3.4.2023, 17:21 Uhr

Gleich zeichnen!

▶ [petitionfuerdemokratie.de](https://petitionfuerdemokratie.de)

Eine Initiative der Jungen Freiheit