

Matthias Horx,

# Rosige Zukunft?

*Die Zukunft entsteht nicht linear und ist kaum prognostizierbar. Immerhin lassen sich Trends identifizieren, die oft überraschend positiv verlaufen. Das hat Konsequenzen für Anleger.*



Notenstein: Anlässlich einer Serie von Kundenanlässen zum Jahresauftakt haben wir uns überlegt, wie die Welt im Jahr 2040 aussehen könnte. Dabei haben wir ein positiveres Bild gezeichnet, als es heute vielleicht vorstellbar ist. Es basiert auf neuen Wachstumsschüben, hervorgerufen durch technologische Quantensprünge, die sich bereits abzeichnen. Mit «City Farming» auf den Dächern könnten etwa brachliegende Flächen für die Lebensmittelversorgung in den Städten genutzt werden. Die Aufbereitung von verschmutztem Wasser mittels neuer Technologien oder die Produktion von Sonnenenergie im Weltall sind weitere Zukunftsvisionen. Stets geht es darum, dass Bevölkerungswachstum und steigender Wohlstand auch in den Schwellenländern neue Technologien und einen veränderten Umgang mit Ressourcen erfordern. Herr Horx, Sie sind Zukunftsforscher: Steht uns eine rosige Zukunft bevor?

*Das Problem ist, dass das Positive und Gelungene immer unsichtbar bleibt.*

Matthias Horx: Der Begriff «rosig» weckt falsche Harmonieerwartungen – auch in 25 Jahren wird es Krisen, Konflikte

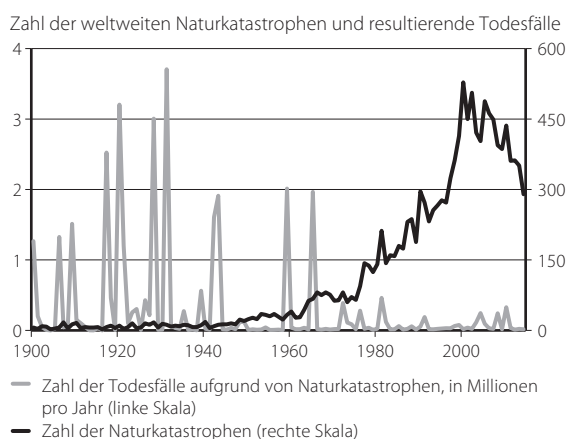
und Probleme geben. Die menschliche Geschichte ist kein Idyll. Aber die Probleme werden sich verschoben haben, denn die generellen Trends auf unserem Planeten verlaufen weitaus positiver, als man meint.

Nehmen wir die Armut: Die Anzahl Menschen, die weltweit unter der Existenzschwelle lebt, hat sich in den letzten fünfzehn Jahren halbiert. Die Ernährungssituation hat sich in den meisten Regionen stark verbessert, der Zugang zu Bildung entwickelt sich global sehr positiv. Das liegt daran, dass in vielen Ländern ein rasanter Wandel stattfindet: Die industriellen Entwicklungen, die im 18. Jahrhundert in Europa und den USA begannen, finden dort in sehr hohem Tempo statt. Die rasch wachsenden Städte bringen immer mehr Menschen Arbeit und Einkommen. Globalisierung wirkt tatsächlich: Allein in China entflohen 500 Millionen Menschen der bitteren Armut, Süd- und Mittelamerika stabilisieren sich, auch in Afrika geht es in vielen Ländern erstaunlich voran. Sogar Krisen und Konflikte nehmen weltweit nur *teilweise* zu. In der Tat gibt es schreckliche Konflikte im Nahen Osten und in Teilen Afrikas. Aber wir ignorieren, dass in der gleichen Zeit grosse Konflikte zu Ende gehen. Süd- und Mittelamerika beenden ihre langandauernden Bürgerkriege, Zentralafrika beruhigt sich eher, Asien ist heute weitgehend friedlich – das gab es in der Geschichte noch nie, man denke an Millionen von Kriegstoten zwischen Japan und China, an den Indochinakrieg etc. Das Problem ist, wie Madame Curie einst formulierte, dass «das Positive und Gelungene immer *unsichtbar* bleibt».

### Skandal und Alarmismus haben unseren Zukunftsdiskurs geradezu verseucht.

Der Grund für das Auseinanderklaffen von Wahrnehmung und robusten Trends liegt in einer «kognitiven Krise». Wir leben heute in einem medialen System, das einzig von Aufmerksamkeit lebt. Skandal und Alarmismus – also das Übertreiben partikularer Trends oder Events und das ständige Finden und Erfinden neuer Bedrohungen – haben unseren Zukunftsdiskurs geradezu verseucht. Wider Erwarten führt das Internet nicht zu neutraleren Informationen – es steigert sogar noch den Hang zur Verschwörungs- und Paranoiakultur. Deshalb brauchen wir dringend mehr Achtsamkeit gegenüber den Intentionen des Medialen, mehr «Weltwissen» in einem alten, gelassenen Sinn. Wer all das nicht glaubt, dem empfehle ich den Global Ignorance Test, der unser Wissen über globale Megatrends prüft. Zum Beispiel wurden in einem solchen Test Personen aus Schweden befragt, ob sich die Zahl der Todesopfer aufgrund von Naturkatastrophen a) verdoppelt, b) nicht verändert oder c) halbiert habe. 50 Prozent respektive 38 Prozent tippeten auf Antwort a) sowie b) und lagen damit falsch. In Wirklichkeit ging die Zahl der Todesopfer infolge Naturkatastrophen stark zurück (wenn auch die Zahl der Naturkatastrophen selbst zugenommen hat, wie die Grafik zeigt).

#### Besser als gedacht

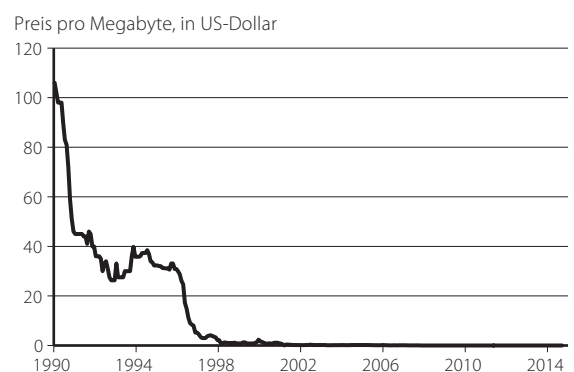


Quelle: Centre for Research on Epidemiology of Disasters (CRED)

Notenstein: In der Tat ist es nicht immer einfach, dieser Lust am Schwarzmalen zu widerstehen. Unser Denkansatz verpflichtet uns aber, nebst gefährlichen Szenarien auch erfreuliche, ermutigende Entwicklungen zu berücksichtigen. Dazu gehört unser Szenario «Greifender Fortschritt». Es beschreibt

eine Welt, die von wachstumsfördernden Reformen geprägt ist und in der wesentliche Impulse von technologischen Quantensprüngen stammen. Roboter übernehmen dank Innovationen in den Bereichen Automatisierung, Big Data und künstliche Intelligenz komplexe Arbeitsvorgänge etwa in Industrie, Alterspflege oder öffentlichem Verkehr. Dadurch können Produkte und Dienstleistungen preiswerter hergestellt werden. Diese höhere Produktivität lässt die Wirtschaft prosperieren und hält die Inflation tief; Schuldenberge werden über Wachstum und höhere Steuereinnahmen abgetragen. Basis für eine solche digital-industrielle Revolution ist nicht zuletzt die Datenspeicherung. Wie unsere Grafik zeigt, sind die Kosten für die Speicherung von Daten in den letzten 25 Jahren enorm gesunken. Die Verarbeitung von gewaltigen Datenmengen innerhalb von Millisekunden schiebt die Grenzen dessen, was jemand in einer bestimmten Zeit an Nützlichem und Wertvollem (und zugegebenermaßen auch an Sinnlosem oder Schädlichem) hervorbringen kann, immer weiter nach aussen.

#### Enorm fallende Preise für die Speicherung von Daten



Technologische Innovationen bringen uns weiter und halten uns auf Trab, doch es gibt ja noch weitere tiefgreifende, globale Entwicklungen. Welches sind Ihrer Meinung nach die Megatrends, welche die Welt in Zukunft verändern werden?

Matthias Horx: Megatrends sind jene Veränderungen, die langfristig, nachhaltig und komplex unsere Welt verändern. Sie unterscheiden sich von anderen Trends dadurch, dass sie nicht auf ein Segment, eine Branche oder ein einzelnes Thema beschränkt sind. Modetrends etwa finden hauptsächlich «selbstreferentiell» in der Mode statt; sie werden einfach «gemacht». Megatrends durchdringen hingegen alle gesellschaftlichen Bereiche, verändern die Welt bis in die Politik, die Wertesysteme hinein. Sie sind sehr verlässlich, kontinuierlich, berechenbar.

Ein Beispiel ist der «Megatrend Frauen»: Mit der globalen Zunahme der Frauenbildung verändern sich die geschlechtlichen Machtverhältnisse. Wir werden vielleicht demnächst eine amerikanische Präsidentin haben. Dies ist Ausdruck eines langen Prozesses, der unsere Gesellschaft langsam «feminisiert». Machohaftes Verhalten ist heute in unserem Kulturkreis weitgehend verpönt. Frauen verdienen mehr, arbeiten mehr, sitzen häufiger in Parlamenten als früher. Sie verdienen in einigen Ländern fast so viel wie Männer, und das führt natürlich zu massiven Veränderungen im Kauf- und Anlageverhalten. Aber auch die Arbeitswelt wird beeinflusst: Stichworte sind «Work Life Balance», Flexibilisierung, kooperativer Führungsstil etc. Man sieht, ein scheinbar bekannter und irgendwie «harmloser» Trend führt zu ganzen Kaskaden von Veränderungen. Diese Wandlungsprozesse sind sehr langfristig und ihr Verlauf lässt sich relativ genau voraussagen. Wir konnten in der Trendforschung schon vor zehn Jahren eine Frauenquote für Deutschland prognostizieren – jetzt ist sie da. Megatrends haben auch einen sehr interessanten «rekursiven» Aspekt. Aus dem Zusammenspiel zwischen einem grossen Trend und seinem Gegentrend entsteht eine *Zukunftssynthese*. So erzeugt etwa die Globalisierung einen Gegentrend in Richtung Heimat, Verbundenheit, Wurzeln, Identität. Daraus entsteht irgendwann der *Glokalismus*, den man heute schon bei einer Avantgarde als vorherrschendes Lebensmodell wahrnehmen kann. Lederhosen und Laptop verschmelzen zu «kosmopolitischer Heimatliebe» oder «weltoffener Bodenständigkeit». Dies spiegelt sich auch in Marktentwicklungen wie Bio- und Regionalfood, «Fashionable Dirndl» und vielen anderen Alltagsphänomenen. Die ständig zunehmende Konnektivität – also die Verbundenheit von immer mehr Ländern, Wirtschaftsräumen, Individuen, Kulturen – erzeugt eine Kontersehnsucht nach Abkopplung, Ruhe, Entschleunigung.

*Megatrends durchdringen alle gesellschaftlichen Bereiche, verändern die Welt bis in die Politik, die Wertesysteme hinein.*

Wenn man also die Megatrends richtig versteht, sind sie «Komplexitätsmaschinen», die der Gesellschaft zu einem höheren Grad an Integration verhelfen. Es ist ein Prozess, den wir in der systemischen Trendforschung erst allmählich zu verstehen beginnen, der aber so etwas wie das «Zukunftsgeheimnis» zu entschlüsseln scheint. Die Zukunft entsteht nie linear, sie ist das Ergebnis von scheinbaren Paradoxien, die durch – vorübergehende – Ungleichgewichte entstehen.

*Das Ergebnis der Entscheidungen von so vielen Individuen gleicht der Gewinnzahl einer gigantischen Lotterie.*

Notenstein: Sie sagen also, dass Megatrends «verlässlich, kontinuierlich und berechenbar» seien und dass derjenige, der sie richtig versteht, das «Zukunftsgeheimnis» allmählich zu entschlüsseln beginne. Sie verwendeten an anderer Stelle auch schon den Begriff der «komplexen Prognostik», mit deren Hilfe man gesellschaftliche Entwicklungen mit hoher Plausibilität in die Zukunft zeichnen könne. Das wäre dann die Kristallkugel, die den Blick in die Zukunft erlaubt. Wir sind skeptisch: Das Erkennen von Megatrends ist das eine, sie zu einem Bild über die Zukunft, zu einer Prognose, zusammenzufügen, das andere. Denn immer macht einem etwas völlig Unerwartetes einen Strich durch die Rechnung. Dazu reicht schon der Faktor Mensch: Menschen nehmen Risiken, machen Fehler, treffen rationale, aber nicht immer vorteilhafte Entscheidungen und, vor allem, betreiben Politik. Das Ergebnis der Entscheidungen von inzwischen etwas mehr als sieben Milliarden Individuen gleicht eher der Gewinnzahl einer gigantischen Lotterie als dem, was ein unbestechlicher Taschenrechner ausspuckt. Wie mit dieser Unsicherheit umgehen? Wir alle machen uns Gedanken über die Zukunft, planen, sorgen vor. Dazu brauchen wir eine Vorstellung darüber, was in Zukunft sein wird. Dies gilt besonders beim Anlegen. Die Nachfrage nach Prognosen ist immens, das Angebot ebenso. Dennoch: Wir zweifeln an der allgemeinen Prognostizierbarkeit der Zukunft. Deshalb arbeiten wir mit Szenarien. Szenarien sind die Fortschreibung von beobachtbaren Trends. Da man aber nie genau weiss, welche Wechselwirkungen zwischen den Trends spielen, welcher Trend sich gegenüber welchem Gegentrend durchsetzen wird, und weil die Zufallsvariable Mensch immer wieder für eine gehörige Portion Unvorhergesehenes sorgt, gilt es unterschiedliche Szenarien zu definieren. Welche Methoden wenden Sie an, um ein unscharfes Zukunftsbild in ein schärferes zu verwandeln?

*Wenn alle Börsenkurse vom nächsten Jahr schon bekannt wären, könnte niemand mehr investieren!*

Matthias Horx: Die Gegenfrage lautet: Ist es überhaupt sinnvoll, eine «scharfe» Zukunft zu definieren? Das Wesen von komplexen, evolutionären Prozessen ist, dass man das Endergebnis nicht exakt voraussagen kann. Die Evolution

hat niemals ein fixes Ziel – nur deshalb existiert sie! Spezies (auch Menschen) sind deshalb überlebensfähig, weil sie *improvisieren* können. Man könnte sogar noch weitergehen: Alle Prozesse, die exakt prognostizierbar wären, würden zum Kollaps führen! Wenn wir alles vorher wüssten – in der Liebe, in unserer Biografie –, wäre das Leben nicht offen. Wir würden wahrscheinlich nicht heiraten, keine Kinder bekommen und demzufolge aussterben. Wenn alle Börsenkurse vom nächsten Jahr schon bekannt wären, könnte niemand mehr investieren!

*Das kollektive Ausblenden von Risiken hat ganz wesentlich zur Finanzkrise beigetragen.*

Gerade Finanzinvestitionen haben ja etwas mit Risiko zu tun. Das Problem ist, dass viele Menschen Finanzinvestitionen in den vergangenen Jahren als «sichere Bank» uminterpretierten, also als etwas, das ein *garantiertes* Ergebnis bringt. Das kollektive Ausblenden von Risiken hat ganz wesentlich zur Finanzkrise beigetragen. Jetzt «zahlen» wir dafür mit einer chaotischen Phase, in der alles unberechenbar scheint. In Wirklichkeit reorganisiert sich nur das System des Geldes. Wie es das tut, kann man verstehen, wenn man Systeme und ihre Anpassungsfähigkeit versteht und wenn man Ökonomie nicht «ökonomistisch» beschreibt, sondern im Sinne lebendiger Systeme, in denen auch *Menschen* und ihre Gefühle eine Rolle spielen.

Szenarien wiederum haben einen ganz anderen Charakter: Sie sind *Narrative*, Möglichkeitserzählungen. Als solche haben sie eine wichtige Funktion der *Illustration*. Das Szenario «Greifender Fortschritt» «malt ein Bild», das wir uns vorstellen können. Das Problem ist aber, dass der menschliche Geist sich drastische Bilder am leichtesten vorstellen kann – also Bilder, in denen eine gewisse Konsistenz, Plastizität, aber auch Einfachheit herrscht. Eine Grundregel lautet aber immer: *Die Zukunft ist komplexer, als wir sie uns derzeit vorstellen*. Deshalb ist die Sache mit den Robotern und der künstlichen Intelligenz, die immer mehr Wohlstand schaffen, in der kommenden Realität vielleicht doch nicht so einfach. Wir arbeiten in unseren Think Tanks seit zwei Jahrzehnten mit Szenarien, setzen sie aber sehr vorsichtig ein. Die Erfahrung zeigt, dass man am Ende wissen will: *Welches* ist denn wahrscheinlich? Und dann ist man wieder bei der probabilistischen Prognose.

In einigen Zukunftsfeldern können wir im mittel- und kurzfristigen Bereich hingegen heute schon ganz verlässliche Prognosen stellen. Ein Beispiel ist Technologie: Wenn man Technik als ein «symbiotisches» System zwischen

Menschen und Artefakten – als Wechselspiel zwischen Kultur und Innovation – versteht, kann man ziemlich gut voraussagen, welche Techniken sich *demnächst* am Markt durchsetzen werden und welche nicht – oder erst sehr viel später. Wir arbeiten hier mit dem sogenannten *Technolution*-System (siehe mein gleichnamiges Buch). Wir messen die Widerstände und die Treiber von Technologien und bauen daraus ein Wahrscheinlichkeitsmodell für die kommenden technologischen Märkte. Das hat sich erstaunlich gut bewährt. Wir konnten damit voraussehen, dass Google Glass (eine «Datenbrille») ein Flop werden würde, sich 3D-Fernsehen nicht im Wohnzimmer durchsetzt und «intelligente Kühlschränke» Unsinn sind. Wir können «sehen», welche Anwendungen in einer Nische landen, statt im Massenmarkt. Autonomes Autofahren wird sich zum Beispiel durchsetzen, aber erst in rund 30 Jahren. Die nächste Welle der technischen «Sensationen» findet eher im Biotech-Bereich statt als bei der künstlichen Intelligenz. Wir testen dieses Prognosesystem seit zehn Jahren und machen immer wieder die Erfahrung, dass sich niemand wirklich dafür interessiert. Der Grund ist, dass Menschen in Sachen Technologie lieber an «schöne Märchen» glauben. Vor allem Männer sind immer sehr von utopischer Technik fasziniert. Wir denken linear: Wenn das Auto heute 100 fährt, fährt es übermorgen 1'000. Aber das ist eben eine «Future Bias». Technologie ist immer Teil des Kulturellen, des Ökonomischen, und sie unterliegt gewissen Ablenkungen und Widerständen. Die Zukunftstechniken, die in meiner Kindheit «ganz unmittelbar vor der Tür standen» – Weltraumstädte, Flugautos, Ess-Pillen –, sind immer noch nicht da. Überschallflugzeuge stehen heute auf dem Schrottplatz. Wir müssen uns also auch mit der «*Future Bias*», dieser inneren Zukunftsverzerrung, auseinandersetzen, um zu besseren, «wahreren» Zukunftsbildern zu kommen. Insofern ist Prognostik immer auch eine Selbstreflexion. Und das ist vielleicht ihr eigentlicher Wert.

*Notwendige Korrekturen werden so lange aufgestaut, bis es plötzlich zu einer unkontrollierbaren Katastrophe kommt.*

Notenstein: Es ist in der Tat der Wunsch vieler, dass Investitions- und andere Entscheidungen garantierte Ergebnisse bringen sollen. Man sehnt sich nach Vorhersehbarkeit und Beständigkeit – oder eben nach Garantien. Diese «Vollkasko-Mentalität» scheint in unserer Zeit besonders ausgeprägt zu sein, gerade auch in der Wirtschafts- und Geldpolitik: Unfälle sollen mit allen Mitteln vermieden werden. So

beteuerte der Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, man werde alles tun, um den Euro zu erhalten («whatever it takes»). Nullrisiko lautet auch die Devise bei Bankenregulierung («too big to fail»), Konsumentenschutz, Mieterschutz und so weiter. Doch eine Politik, die rigoros auf Prävention setzt, kann kontraproduktiv wirken. Ein gutes Beispiel hierfür sind Waldbrände: In der ersten Hälfte des letzten Jahrhunderts glaubte man, Waldbrände müssten schnellstmöglich unterdrückt werden. In den USA wurden 8'000 Brandwachtürme gebaut und spezielle Einsatzgruppen ins Leben gerufen. Wissenschaftler fanden aber heraus, dass kleine, natürliche Brände den Wald insgesamt widerstandsfähiger machen, weil sie bei der Ausdünnung von Tot- und Unterholz helfen und dabei das Risiko von grossflächigen Waldbränden reduzieren. Die Inkaufnahme von kleinen Unglücksfällen macht das System also insgesamt widerstandsfähiger, resilienter. Oder anders: Die Verhinderung von Ungemach um jeden Preis kann dazu führen, dass sich notwendige Korrekturen so lange aufstauen, bis es plötzlich zu einer unkontrollierbaren Katastrophe kommt. Mit Blick auf unsere Zukunftsdiskussion fragt sich deshalb, wie gross die Gefahr ist, dass die Welt auf eine solche Katastrophe zusteuert. Oder ist unser System doch resilienter geworden?

*Unsere heutigen Gesellschaften sind das Ergebnis von evolutionären Fitnessprozessen und damit Produkt unendlicher Krisen.*

Matthias Horx: Wir müssen zunächst einmal klären, was eine «grosse Katastrophe» ist. War die Finanzkrise 2008 eine grosse Katastrophe? Das kann man so sehen, aber es war vielleicht auch eine *notwendige Korrektur*. In allen Systemen – ob biologischen oder ökonomischen – *müssen* von Zeit zu Zeit Brüche stattfinden, damit sich das System wieder ausbalancieren kann. Die Finanzkrise war das Produkt von massiven Übertreibungen, und danach dauert es eine Weile, bis neue Balancen gefunden werden. In dieser Phase sind wir jetzt.

Wenn wir nach den *noch grösseren* Katastrophen wie dem «Untergang der Menschheit» oder dem «Zusammenbruch der Zivilisation» fragen, dann sind diese natürlich möglich, aber eben sehr, sehr unwahrscheinlich. Die sogenannte «X-Events»-Forschung kalkuliert solche Risiken. Der Begriff X-Events stammt vom Systemforscher John Casti. Er meint damit unberechenbare, plötzliche Extremkatastrophen, die sich kaskadenartig ausbreiten. Das kann von einer weltweiten tödlichen Seuche über die finale Hungersnot bis

zu einem Kometeneinschlag reichen. Es gibt Hunderte von Möglichkeiten, um das Leben oder die Zivilisation zu beenden. Wenn man allerdings etwas von Systemtheorie und Evolution versteht, dann weiss man, dass diese Extremszenarien nicht eintreten werden.

Unsere heutigen Gesellschaften – Städte, Familienstrukturen, Technologien, globalisierte Lebensverhältnisse – sind das Ergebnis von evolutionären Fitnessprozessen und damit Produkt unendlicher Krisen. Auf diesem Wege haben unsere Systeme eine Menge Resilienz entwickelt. Man denke an grosse Städte, die selbst nach totaler Zerstörung – siehe Zweiter Weltkrieg in Deutschland – wieder auferstehen. Menschliche Kulturen sind erstaunlich anpassungsfähig. Fast alle Länder der Erde können sich heute selbst ernähren, wenn dort kein Krieg und keine terroristische Diktatur herrschen. Noch heute gibt es indigene Kulturen, die unter harten Bedingungen zigtausende Jahre überlebt haben. Resilienz ist keine Ausnahmerecheinung, sondern eine genuine Eigenschaft komplexer Systeme. Je komplexer ein System wird, desto mehr Varianten und Selbstregelung beinhaltet es. An unserer Produktionstechnologie kann man das studieren: Heute wird es immer leichter, Stoffe und Stoffströme so umzulenken, dass lokale Knappheit oder einseitige Abhängigkeit überwunden werden. Noch vor wenigen Jahren glaubten wir, dass die Zivilisation am Mangel an Öl zugrunde gehen könnte. Jetzt ahnen wir, dass wir viel schneller neue, dezentralere und nachhaltigere Energiesysteme entwickeln werden, als das Öl zu Ende geht.

*Was wir im Westen als Zuwachs von Unsicherheit erleben, erfahren andere als Gewinn von Lebensmöglichkeiten.*

Auf dem Weg in die vernetzte Komplexität entstehen jedoch notwendigerweise immer neue Turbulenzen. Die meisten Menschen haben momentan das Gefühl steigender Unsicherheit, weil sich eine alte Weltordnung zugunsten einer neuen Konstellation auflöst. Die Vorherrschaft des Westens als dominanter Kultur- und Wirtschaftsraum geht zu Ende. Wir gehen von einer bipolaren in eine multipolare Weltordnung. Das erzeugt zwangsläufig Konflikte, Brüche, Spannungen. Aber man bedenke, dass heute zwei, drei Milliarden Menschen Zugang zum Weltmarkt, zum Wohlstand bekommen, die früher völlig ausgeschlossen waren! Was wir im Westen als Zuwachs von Unsicherheit erleben, erfahren viele andere Menschen auf diesem Planeten als Gewinn von Lebensmöglichkeiten. Wir werden sehen, dass diese Entwicklungen mittelfristig einen höheren

Integrationsgrad der Welt erzeugen werden – technologisch, gesellschaftlich, politisch. Wir lernen als Menschheit, als Spezies, dazu – mühsam, langsam, aber unaufhörlich.

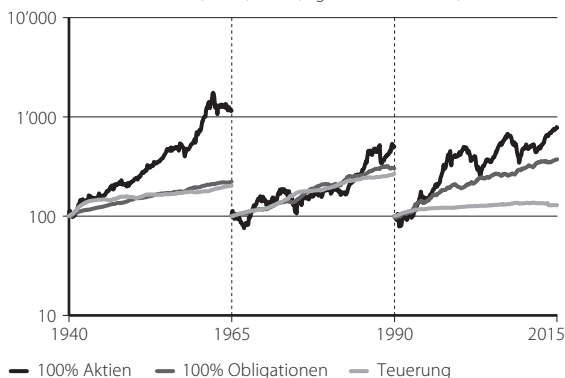
Notenstein: Unsere Vorstellungen über die Zukunft sind also stark von der Aktualität geprägt und häufig noch mit einem negativen Bias versehen. Wir liegen damit aber meistens falsch, weil es immer wieder Strukturbrüche gibt. Bestenfalls können wir Megatrends identifizieren, welche bereits heute die Welt verändern und dies wahrscheinlich weiterhin tun werden. Genaue Prognosen sind aber unmöglich. Was heisst das nun für den Anleger?

*Szenarien sind kein Selbstzweck, sondern dienen als Anleitung zum Diversifizieren.*

Bei Notenstein sehen wir zwei mögliche Ansatzpunkte: Erstens kann man der ins Negative verzerrten Wahrnehmung entgegenwirken, indem man zusätzlich zu den pessimistischen auch optimistische Szenarien «malt» und nebst den greifbaren, realitätsnahen bewusst auch vermeintlich utopische, wirklichkeitsfremde. Diese Szenarien sind aber kein Selbstzweck, sondern dienen als Anleitung zum Diversifizieren. Die Denkweise zwingt uns dazu, liebgewonnene Weisheiten zu hinterfragen und in einem Portfolio ganz gezielt Gegenakzente zum Althergebrachten zu setzen. Es ist aber auch ein Appell an die Anleger, den Hang zum Pessimismus zu entlarven und etwas mehr Mut zum Risiko an den Tag zu legen. Wie unsere Grafik zeigt, hat sich zumindest das Eingehen von Aktienrisiken trotz aller Widrigkeiten langfristig noch immer ausgezahlt.

#### In jeder Generation haben sich Aktienrisiken ausgezahlt

Vermögensentwicklung nach Anlagestrategie in der Schweiz\*, in CHF, indiziert auf 100 für 1940, 1965, 1990 (logarithmische Skala)



\* Aktien: Swiss Performance Index, Obligationen: Government Total Return Index, Teuerung: Schweizer Konsumentenpreisindex  
Quelle: Global Financial Data, Bloomberg

Zweitens erscheint es sinnvoll, Megatrends zu identifizieren und nach entsprechenden Anlagemöglichkeiten Ausschau zu halten. Wenn Megatrends langfristig und nachhaltig unsere Welt verändern, so müsste sich dies auch an den Finanzmärkten widerspiegeln. Dass das im Einzelfall aber nicht so einfach ist, zeigte die schmerzliche Erfahrung des Platzens der Internetblase zur Jahrtausendwende. Oftmals ist es einfacher, die Verlierer eines Megatrends zu identifizieren (so hat beispielsweise die konventionelle Musikbranche, die Tonträgerindustrie, mit dem Aufstieg von Streaming-Anbietern ca. 70 Prozent ihrer Umsätze verloren), als die Gewinner vorauszusagen (war wirklich immer schon so klar, dass Apple und nicht Nokia bei den Mobiltelefonen das Rennen machen würde?). Deshalb möchten wir zum Schluss von Ihnen wissen, wie man echte Megatrends von letztlich irrelevanten Modeerscheinungen unterscheiden kann und welche investierbaren Megatrends Sie persönlich sehen.

*Gegenströmungen können aus Sicht des Investors viel lukrativer sein als die «Haupttrends», in die jeder längst investiert ist.*

Matthias Horx: Sie haben es bereits angedeutet: Gegenakzente! Man muss fundamental die Dialektik zwischen Trends und Gegentrends verstehen. Da Megatrends per definitionem so mächtig sind, erzeugen sie auch grosse Gegenströmungen, die aus Sicht des Investors viel lukrativer sein können als die «Haupttrends», die jeder kennt und in die jeder längst investiert ist.

Ein Beispiel: Der Megatrend «Alterung» könnte für Engagements für Hüftprothesen, Altersheime und gerontologische Pharmazie sprechen. Schön und gut. Aber da befindet sich schon gewaltig viel Kapital. Womöglich stellen wir fest, dass die Alten gar nicht in Altersheime gehen wollen. Dass die Demenzzahlen gar nicht *derart* steil steigen, wie uns viele Studien jetzt voraussagen. Es gibt nämlich auch so etwas wie eine Gesundheitswelle. Deshalb ist der «Altenmarkt» vielleicht in Wahrheit ein Immobilienmarkt: Ältere kaufen schicke Appartements oder ein Haus am Meer und betreiben Luxuskonsum. Oder die Sache mit dem Internet: *Konnektivität* ist überall, und sie nimmt immer mehr zu. Aber die systemische Zukunftsforschung zeigt, dass viele digitale Errungenschaften zum Flop werden. Das «Internet der Dinge» zum Beispiel wird vom Konsumenten kaum angenommen. Das «automatische Haus» ist heute eine winzige Nische, weil es von Hausbauern und -bewohnern als zu komplex angesehen wird. Ein Riesenthema hingegen wird die *digitale Selbstbestimmung*. Mehr und mehr Menschen wollen ihre Daten

wieder zurückhaben. Sie trauen den Googles und Apples dieser Welt nicht mehr. Deshalb gibt es vielleicht in Zukunft einen Riesenmarkt für einfache, autonome Server, die man bei sich zu Hause aufstellen kann und die ein Gegengewicht zur Cloud bilden. Genauso, wie die Energieversorgung immer dezentraler wird, entstehen hier neue Netzwerktechnologien, die wieder *menschengerecht* sind.

*Ein Riesenthema wird die digitale Selbstbestimmung: Mehr und mehr Menschen wollen ihre Daten wieder zurückhaben.*

In Sachen Technologie machen wir ja oft den Fehler, dass wir zu sehr auf *radikale Disruptionen* schauen, also auf spektakuläre Technologiedurchbrüche, die jeden Tag in der Zeitung stehen, vielleicht aber nie kommen. Die richtigen Chancen bieten hingegen oft *graduelle Disruptionen*. Der Investor Victor Khosla setzt zum Beispiel nur auf Innovationen für die breite Masse, die sich über lange Zeit graduell entwickeln und dann mit einem Schlag ganze Industrien aufmischen können: Turbinen mit 30 Prozent höherem Wirkungsgrad, Klimaanlage mit der Hälfte des Energieverbrauchs oder chemische Prozesse, mit denen man aus Stroh Benzin machen kann, und dies zu einem so günstigen Preis, dass damit plötzlich ein Weltmarkt entsteht. Und dann gibt es natürlich noch die klassischen, nostalgischen Comebacks. Wenn Sie die Musikindustrie erwähnen: Seit Jahren steigt erstaunlicherweise wieder der Absatz von Vinylplatten. Ich kenne einige Investoren, die ihr Geld sehr klug mit «Anti-Investments» verdient haben, also dort, wo garantiert keiner hinschaut, weil es scheinbar nicht «trendig» ist. Während die ganze Hammelherde in eine Richtung gerannt ist, haben sie sich mit unglaublich lukrativen Nischen beschäftigt – mit handwerklichen Luxusprodukten, mit mittelgrossen Firmen, die ein sehr feines, einmaliges Produkt herstellen, oder mit scheinbar langweiligen Branchen wie Ernährung oder Gastronomie, wo auf ganz neue Bedürfnisse reagiert wird: Bio-Food zum Beispiel oder demnächst Bio-Kleidung. Eines jedenfalls ist gewiss: In Zukunft werden Investitionsentscheidungen immer mehr eine ethische Komponente aufweisen. Geld erzählt Geschichten, und die grösste Geschichte, die wir uns in den nächsten Jahrzehnten erzählen werden, ist die Story von vielen Menschen auf einem unruhigen Planeten, die nach Lösungen für ihre Probleme und Bedürfnisse suchen. Das ist der richtig grosse Super-Megatrend: «Die Erde als Ganzes sehen».

Notenstein: Herr Horx, danke für das Gespräch.

---

*Notenstein Kommentar*

---

Nur zu gerne würden wir es glauben: Alles wird gut! So ist es wohlthuend, wenn Matthias Horx betont, dass die Dinge sich besser entwickeln werden als gemeinhin angenommen, auch wenn nicht alles «rosig» wird. Es ist, zugegeben, auch beruhigend, dass sich der Zukunftsforscher nicht als Apokalyptiker entpuppt. Und es ist erfrischend, wenn unser Gesprächspartner bekennt, dass auch er die Zukunft nicht prognostizieren kann – zumindest nicht exakt (!). Gleichzeitig scheint es immerhin möglich, Megatrends zu identifizieren, die mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit eintreffen werden. Wir fühlen uns also in unserer Arbeit mit Trends und Szenarien bestätigt. Dennoch hinterlässt das Gespräch ein Gefühl des Unbehagens. Einerseits wird ja alles besser als wir glauben, andererseits aber müssen von Zeit zu Zeit Brüche stattfinden. Aus der Sicht unseres Gesprächspartners sind wir nun in der Phase des «Ausbalancierens». Wir haben daran ernste Zweifel und sehen eher ein «Aussetzen» mit der Hoffnung, dass der nächste Bruch verhindert werden kann. Unsere sich weiter hochverschuldende Welt mit Liquiditätsflut, Null- oder Negativzinsen sieht nicht so aus, als würde nach der Finanzkrise eine «neue Balance» in absehbarer Zeit gefunden. Das Bild von der ängstlichen Verhinderung von Korrekturen («lokale Waldbrände») über lange Zeit, die irgendwann zum Flächenbrand mit grossen Kollateralschäden führt, drängt sich auf. Es sind aber gerade solche Brüche, die wir als Vermögensverwalter vor Augen haben müssen. Unsere Perspektive ist eine andere als jene der Zukunftsforschung. Trotz aller Zuversicht, einer kritischen Distanz zum Alarmismus unserer Zeit und nicht zuletzt aktuell sehr erfreulicher Renditen an den Finanzmärkten dürfen wir die gefährlichen Szenarien nicht vergessen.

Als Anleger nehmen wir im Wesentlichen drei Erkenntnisse aus dem Gespräch mit Matthias Horx mit. Erstens, angesichts der Nicht-Prognostizierbarkeit der Zukunft bleibt das Prinzip der Diversifikation zentral. Zweitens ist das Investieren in Megatrends alles andere als trivial: Die Abgrenzung zwischen Mode- und Megatrends, die Entscheidung, ob mit oder gegen den Trend zu investieren, sowie die Identifikation des «richtigen» Einstiegszeitpunktes stellen Anleger vor knifflige Aufgaben mit ungewissen Erfolgsaussichten. Als dritte Erkenntnis scheint uns bemerkenswert, dass es sich langfristig offenbar lohnt, Risiken einzugehen. Für Anleger zahlt es sich also aus, die eigene Risikofähigkeit sehr präzise herauszuarbeiten und dann auch auszuschöpfen – unter der Voraussetzung, dass Disziplin und Nerven mitmachen.

### Gesprächspartner

Matthias Horx ist Trend- und Zukunftsforscher. Nach einer Laufbahn als Journalist bei «Die Zeit», «Merian» und «Tempo» gründete er kurz vor der Jahrtausendwende das Zukunftsinstitut in Frankfurt a.M., das heute als Prognose- und Beratungsunternehmen mit Filialen auch in München und Wien vertreten ist. Als Gastdozent lehrt er Prognostik und Früherkennung an verschiedenen Hochschulen. Horx ist Autor zahlreicher Bücher wie «Anleitung zum Zukunftsoptimismus» oder «Das Buch des Wandels». Er studierte Soziologie in Frankfurt a.M.

### Notenstein Gesprächspartner

Das Notenstein Gespräch wurde geführt von Dr. Michael Zurkinden, Anlageberatung & Vermögensverwaltung, in Zusammenarbeit mit Dr. Ivan Adamovich, Mitglied der Geschäftsleitung, Adrian Sauter, Makro Research, und Maurice Labhart, Kommunikation.

### Das Notenstein Gespräch

Das Notenstein Gespräch soll zum Nachdenken über die wesentlichen ökonomischen und gesellschaftlichen Trends anregen und mögliche Konsequenzen für den Anleger erörtern. Alle zwei Monate führen die Experten von Notenstein einen Dialog mit einer Persönlichkeit aus Wirtschaft oder Wissenschaft. Dabei möchten wir unsere Gesprächspartner mit unseren Erkenntnissen und Thesen herausfordern und dadurch Wissen generieren, das sich letztlich auch in der Praxis umsetzen lässt. Wir sind offen für kontroverse Meinungen, die den Gedankenaustausch lebendig machen. Das Notenstein Gespräch wird über mehrere Tage als schriftlicher Dialog geführt. Diese Art von Austausch ermöglicht ein unaufgeregtes, fundiertes Hinterfragen von Argumenten – und das in einer Zeit, die oft von einer atemlosen Informationsflut geprägt ist.

### Impressum

**Ausgabe** Notenstein Gespräch Nr. 18, April 2015

**Herausgeber** Notenstein Privatbank AG, Bohl 17, Postfach, CH-9004 St. Gallen, info@notenstein.ch, www.notenstein.ch

**Leserservice** Das Notenstein Gespräch können Sie auf unserer Website als Podcast hören. Rückmeldungen und Bestellungen für alle Publikationen nehmen wir unter [www.notenstein.ch/kontakt](http://www.notenstein.ch/kontakt) oder per Post entgegen. Die Notenstein Privatbank publiziert neben dem Notenstein Gespräch unter anderem die Notenstein White Paper Series und die Hintergrundinformation Fokus Asien.

**ISSN** 2235-8161

### Archiv

Alle bisherigen Ausgaben des Notenstein Gesprächs sind unter [www.notenstein.ch/notensteingespraech](http://www.notenstein.ch/notensteingespraech) einsehbar. Eine Übersicht der letzten zehn Gesprächspartner finden Sie hier:



«Der Mindestkurs wurde als temporäre Notmassnahme für eine Zeit der Verunsicherung eingeführt.»  
Prof. Dr. Ernst Baltensperger,  
Notenstein Gespräch, Februar 2015



«Unsere permanenten, historisch gesehen harmlosen Krisen halten uns wach.»  
Dr. Hans Widmer,  
Notenstein Gespräch, Dezember 2014



«Eine starke Mittelschicht wird auf Dauer nicht auf demokratische Mitwirkungsrechte und Rechtsstaat verzichten.»  
Joschka Fischer,  
Notenstein Gespräch, Oktober 2014



«In der Tat erstaunt, dass die DNA der Genossenschaft den heutigen Zeitgeist gut trifft.»  
Prof. Dr. Franco Taisch,  
Notenstein Gespräch, August 2014



«Die Welt wird Polizeitruppen benötigen – nicht nur einen einzelnen Polizisten.»  
General Stanley McChrystal,  
Notenstein Gespräch, Juni 2014



«Fakt ist, dass wir heute lediglich mehr von jener Politik sehen, welche die Krise primär verursacht hat.»  
William R. White,  
Notenstein Gespräch, April 2014



«Datenschutz und Privatsphäre werden zum ökonomischen Gut, für das der Einzelne bezahlen muss.»  
Professor Miriam Meckel,  
Notenstein Gespräch, Februar 2014



«Fortschritte in der Fördertechnik ermöglichen die Erschliessung neuer riesiger Ölreserven in aller Welt.»  
Peter Voser,  
Notenstein Gespräch, Dezember 2013



«Wir sammeln heute Terabytes von Informationen, um unsere Computer in Kristallkugeln zu verwandeln.»  
Prof. Dr. Gerd Gigerenzer,  
Notenstein Gespräch, Oktober 2013



«Natürlich wiederholt sich die Geschichte nie genau – ausser für Menschen mit Alpträumen.»  
Prof. Harold James,  
Notenstein Gespräch, August 2013



**NOTENSTEIN**  
PRIVATBANK

ST.GALLEN BASEL BERN CHUR GENF LAUSANNE LOCARNO  
LUGANO LUZERN SCHAFFHAUSEN WINTERTHUR ZÜRICH