Investieren – unter Todesangst?

Die Welt gerät aus den Fugen – das erzeugt Angst, sogar Todesangst. Eine gespaltene Gesellschaft, extremer Individualismus, geopolitische Machtkämpfe und Künstliche Intelligenz stellen Freiheit und Sicherheit infrage. Bedeutet das das Ende der liberalen Demokratie? Oder gibt es doch Lichtblicke? Dieser Essay sucht – gerade auch für Anleger – Antworten auf diese Fragen.

VON MAGNUS PIROVINO

«Je stärker wir den Tod fürchten, desto fester klammern wir uns an uns selbst, unsere Besitztümer, unsere vertraute Umgebung … an das, was wir kennen. Wir zeigen gesteigerten Nationalismus und Rassismus und gesteigerte religiöse Intoleranz. Wir verhöhnen Autoritäten, ignorieren soziale Gepflogenheiten, bestehlen andere, um für uns selbst zu sorgen, und werden materialistischer. Wir geben sogar unser Umweltbewusstsein auf, weil wir das Gefühl bekommen, unser Planet wäre am Ende und wir wären sowieso alle zum Untergang verurteilt.»

Aus «The Secret of Secrets», Dan Brown [1]

Gute Nachricht – schlechte Nachricht

Zuerst die schlechte Nachricht – obwohl, vielleicht doch lieber erst die gute? Wir kennen die schlechte Nachricht längst: Die Welt gerät aus den Fugen. In Amerika ist Donald Trump gerade dabei, die Demokratie vollständig auszuhebeln. Die Verfassung ignorierend, setzt er das Militär gegen die eigenen Bürger ein und erklärt in der Karibik Kriegsrecht, obwohl das nach internationalem Seerecht gar nicht zulässig ist. Europa wird von Russland in einen hybriden Krieg verwickelt, dem es ratlos gegenübersteht. Keine der Großmächte hält sich noch an die UNO-Menschenrechtscharta. Flüchtlinge sind selbst in Deutschland und auch anderswo nicht willkommen, ihre Rechte werden überall ausgehebelt. Maßnahmen gegen den Klimawandel sind nahezu vollständig von der politischen Agenda verschwunden – sowohl im Osten wie im Westen. Und dann kommt noch die Bedrohung durch die Künstliche Intelligenz, die uns immer umfassender überwacht und unsere Jobs wegzunehmen droht. Das macht uns Angst, Todesangst, um es mit dem Begriff von Dan Browns neuestem Thriller «The Secret of Secrets» auszudrücken. [1] Brown wirft hier zurecht die Frage auf, ob der eigentliche Grund für die Spaltung unserer Gesellschaft – mit dem zunehmenden Nationalismus und Rassismus, religiöser Intoleranz, Verachtung gegenüber Autoritäten, Ignoranz sozialer Gepflogenheiten und egoistischem Materialismus – nicht diese uns allen innewohnende Todesangst ist?

Das ist, wie gesagt, die schlechte Nachricht.

Die gute Nachricht ist: Wir machen uns keine Illusionen mehr. Wir glauben nicht länger daran, dass die Welt immer sicherer wird. Wir wissen, dass wir nicht einfach der Wissenschaft folgen können, um alle Risiken zu kontrollieren. Die Sicherheit, in einer liberalen Demokratie zu leben, betrachten wir nicht mehr als selbstverständlich. Die Politik der Notenbanken wird zwar immer unberechenbarer und wir glauben nicht mehr daran, dass es einen sicheren Hafen für Anlagen gibt – was eigentlich eine schlechte Nachricht für Anleger wäre. Doch da Anlageklassen heute so divers über die ganze Welt verteilt sind und kein dominierender Faktor mehr existiert, korrelieren diese viel weniger als in den letzten dreißig Jahren der Globalisierung. Das bedeutet: Diversifikation wirkt so gut wie lange nicht mehr – also doch noch: für uns Anleger am Ende auch eine gute Nachricht.

These 1
Die Verunsicherung über die Geopolitik und den technologischen Wandel haben zu einer Desillusionierung über unsere Sicherheitslage geführt.

Dies spiegelt sich auch in unserer Wahrnehmung der verschiedenen Anlagekategorien wider, die jetzt alle als durchwegs unsicher gelten.

Der Umbruch in der Gesellschaft

Liebe Leserin, lieber Leser, wie würden Sie vor diesem Hintergrund die drängendsten Probleme unserer Zeit benennen? Ist es der Niedergang der Demokratie, die Wiedergeburt des Rechts der Stärkeren oder der Machtpoker der Autokraten in einer multipolaren Weltordnung?

Meine Analysen der letzten zehn bis zwanzig Jahren haben mich zu der Überzeugung gebracht, dass unsere Zeit stark von unserem Umgang mit Unsicherheit geprägt wird. Wir sind zu einer Art Vollkaskogesellschaft geworden, die nach maximaler Sicherheit strebt. Doch passt dieses Sicherheitsbedürfnis noch zu den Babyboomern unter uns? Die ersten von ihnen sterben bereits, und in dreißig Jahren wird diese Generation vollständig verschwunden sein.

Sollten wir Boomer – zu denen ich mich selbst zähle – nicht vielmehr gemeinsam mit den nachfolgenden Generationen X, Y, Z und anderen stärker kooperieren, um die globalen Herausforderungen anzugehen? Unabhängig davon, ob die Aussage im einleitenden Zitat von Dan Brown zutrifft oder nicht, halte ich die in uns allen verwurzelte Angst vor dem Tod – besonders bei uns Boomern – für ein ernstzunehmendes gesellschaftliches Problem. Wenn wir als alternde Gesellschaft nun beginnen, die Kontrolle über verschiedene Lebensbereiche loszulassen – ein Prozess, den die Boomergeneration ohnehin gerade durchläuft –, könnten wir dadurch als Gemeinschaft vielleicht kooperativer werden und unsere Probleme besser bewältigen. Um Dan Brown noch einmal zu zitieren: Wer «den Tod nicht fürchtet, aus welchem Grund auch immer, [neigt] zu Verhaltensweisen […], die gutwilliger sind, andere stärker akzeptieren, kooperativer und umweltbewusster machen». [1]

Wer loslässt, wer weniger Angst vor dem Tod hat, ist eher bereit, in eine unsichere Zukunft zu investieren. **Die vergangenen zwanzig Jahre waren von einer überdurchschnittlich hohen Risikoaversion der Anleger geprägt, was zu gravierenden Fehlallokationen führte.** Zu viel Kapital floss in risikoarme Staatsanleihen mit immer niedrigeren Renditen, während Investitionen in eine nachhaltige Wirtschaftserneuerung vernachlässigt wurden. Dass eine solche extreme Risikoaversion – unser Bedürfnis nach Sicherheit – an ihre Grenzen stößt, zeigte sich daran, dass die Zinsen nicht weiter ins Negative gedrückt werden konnten. Mehr Sicherheit hat zudem einen weiteren Preis: die Freiheit. **Eine lebendige Gesellschaft lebt von einem ausgewogenen Verhältnis zwischen diesen beiden komplementären Größen – Freiheit und Sicherheit.** [2]

Bereits während der Pandemie zeichnete sich eine Trendwende ab, weg vom extremen Sicherheitsdenken hin zu mehr Freiheitsbewusstsein. Viele weigerten sich schlicht, sich impfen zu lassen, da sie dies als unzulässigen Eingriff in ihre persönliche Freiheit betrachteten. Erste Anzeichen für diese Wende gab es jedoch schon früher, beim Brexit und der Wahl Donald Trumps zu seiner ersten Amtszeit. Gerade die ländlichen Gebiete und Bauern in England, die am meisten von EU-Subventionen profitierten, lehnten die EU-Mitgliedschaft am vehementesten ab – ein klares Statement: lieber unsicheres Einkommen als gebundene Sicherheit. Auch in den USA bevorzugten die Wähler den «unberechenbaren» Donald Trump, der mehr Autonomie und Freiheit versprach, gegenüber der «berechenbare» Hillary Clinton, die eine zunehmende Abhängigkeit durch globale Sachzwänge mit sich gebracht hätte.

Nach der Pandemie und zu Beginn des Ukrainekriegs wurde deutlich, dass die Befriedigung unseres Sicherheitsbedürfnisses an ihre Grenzen stößt. Eine nachhaltige Energieinfrastruktur, unabhängig von russischem Erdöl und Gas, erfordert immense Investitionen in innovative, risikoreiche Technologien. **Gleichzeitig zeigt der Krieg in der Ukraine, dass Sicherheit eine Illusion bleibt, solange mächtige Staaten autonom ihre Interessen verfolgen.** Ein höheres Sicherheitsniveau hätte weltweit zu einer weiteren Einschränkung der staatlichen Autonomie führen müssen – ein Ziel der Uno, aber wohl eine Illusion. Die Weltgemeinschaft setzt jetzt auf mehr Autonomie und Freiheit, was zwangsläufig eine höhere Unsicherheit bedeutet und die Sicherheitslage verschlechtert. **Staaten und ihre Bürger müssen lernen, mit dieser Unsicherheit zu leben oder bereit sein, deutlich stärker in ihre Wehrfähigkeit und Verteidigung der eigenen Freiheit zu investieren.** Hinzu kommt, dass im aktuellen globalen Wettrüsten der autonomen Mächte die technologische Entwicklung eine zentrale Rolle spielt. Der technologische Wandel bringt große Unsicherheit mit sich, die den gesellschaftlichen Umbruch maßgeblich prägt.

Die Grenzen des Individualismus

Nach dem Zweiten Weltkrieg hat sich die Staatengemeinschaft in der UNO zusammengerauft. Nie mehr sollte das schwache Individuum der Willkür der Brutalität der Mächtigen hilflos ausgeliefert sein, das Massenmorden ein Ende haben, die Freiheit und Würde des Individuums sollte für immer geschützt bleiben: ideell in der Wahrung der Menschrechte, ökonomisch mit der Öffnung freier Märkte und politisch in der weltweiten Implementierung der liberalen Demokratie.

Was aber ist geschehen in der Zwischenzeit? Dieses System hat sich an ihrem inneren Widerspruch zerrieben. Freiheit und Sicherheit sind, wie gesagt, komplementär. Will man das eine hochhalten, gerät das andere in die Bredouille. Der Wohlstand, den wir mit diesen drei Freiheitsprinzipien (Individuum, Marktwirtschaft und Demokratie) verbinden, wurde immer mehr zum gesicherten Anspruch der Einzelnen gegenüber der Gesellschaft. Man konnte es sich ja leisten, das System war ja ökonomisch durchaus erfolgreich. Dies wurde gerade nach der Finanzkrise 2008 offensichtlich, als im Nachgang der Ruf nach staatlichen Interventionen immer lauter wurde. Spätestens jetzt mutierte die freiheitsliebende zu einer sicherheitssuchenden Vollkaskogesellschaft. **Der deutsche Staatsrechtler Ernst-Wolfgang Böckenförde brachte es bereits in der 1960er Jahren auf den Punkt: «Der freiheitliche, säkularisierte Staat lebt von Voraussetzungen, die er selbst nicht garantieren kann.» [3] Der Ruf nach dem Staat ist ein Ruf nach Sicherheit, die er uns in Freiheit nicht geben kann. Die Bürger weltweit, im Westen wie im Osten, sind sich über diesen Zusammenhang sehr wohl bewusst. Sie sind mündiger, als manche von uns denken mögen.** Die Trendumkehr ist unübersehbar. Die bürgerliche Freiheit wird wichtiger, und viele denken jetzt: Freiheit für mich als Bürgerin ist nur möglich innerhalb eines unabhängigen Staates. Was soll ich mit meiner individuellen Freiheit, wenn der Staat, der sie garantieren soll, in die Bredouille von fremden Mächten gerät? Ich

sehe eine zunehmende Bereitschaft, für diese Freiheit auch negative Konsequenzen auf sich zu nehmen. Dies ist das soziale demografische Umfeld, in dem sich der globale Umbruch der geopolitischen Machtverhältnisse aktuell abspielt.

Viele sind pessimistisch, was das Schicksal Europas in diesem globalen Machtpowerplay betrifft. Aber Europa spielt gerade für die – von ihren Bürgern gewollte – Autonomiebestrebungen der einzelnen Staaten eine entscheidende Rolle. Europa ist ein aufstrebendes Föderalsystem autonomer Staaten. Es entsteht jetzt, wo es wichtig ist, in der Staatengemeinschaft Konzepte zu entwickeln, die ein ausgewogenes Verhältnis von Freiheit und Sicherheit ihrer Bürger zum Ziel haben.

These 2
In einer bis anhin sehr risikoaversen Gesellschaft vollzieht sich jetzt ein Umbruch hin zu mehr Risikobereitschaft.

Freiheit wird wieder wichtiger zulasten der Sicherheit.

Der Weg der bürgerlichen Freiheit führt in den Augen von immer mehr Leuten über den unabhängigen Staat, was die Tendenz weg vom extremen Individualismus hin zu einer stärkeren Betonung des Nationalstaates erklärt.

Die Betonung auf mehr Freiheit und Autonomie der Staaten wirkt sich, wie bereits erwähnt, positiv auf die Diversifikation der Anlagekategorien aus. Ein großes Klumpenrisiko, das sich nicht so schnell wegdiversifizieren lässt, verbleibt hingegen und verdient eine gesonderte Analyse.

Der Sonderfall Tech

Seit Jahren beschäftigen wir uns nun schon mit der Konzentration großer Technologieunternehmen in den USA. Droht hier eine Blase zu platzen – ähnlich der Dotcomblase um die Jahrtausendwende? Über dieses Thema wurde bereits so viel geschrieben, dass eine bloße Zusammenfassung wohl für Langeweile sorgen würde.

Für Anleger ist aus meiner Sicht folgende Risikoeinschätzung entscheidend: Eine Krise bei den amerikanischen Techunternehmen wird höchstwahrscheinlich anders verlaufen als die Dotcomkrise damals. Das Umfeld und die geopolitischen Rahmenbedingungen haben sich grundlegend verändert. Während in den 1990er Jahren die Globalisierung vor allem von Privatinvestitionen getrieben wurde, erleben wir heute eine Art neue Ausgabe des Kalten Kriegs: ein Wettrüsten globaler Mächte um die technologische Vorherrschaft.

Das führt zu einem entscheidenden Unterschied: Die Nachfrage nach innovativer Technologie ist nicht mehr nur zyklisch und vom privaten Konsum bestimmt, sondern wird strukturell über viele Jahre hinweg hoch bleiben – primär getrieben vom staatlichen Großmachtwettbewerb. Künstliche Intelligenz spielt dabei eine Schlüsselrolle. Wer hier den Anschluss verliert, hat verloren. Die Investitionen in dafür notwendige Rechenleistung und Energieinfrastruktur gehen bereits jetzt in die Billionenhöhe.

Wer am schnellsten seine Computerleistung massiv steigern oder dazu große Mengen sauberer Energie produzieren kann, wird im Vorteil sein. Ein voll funktionsfähiger Quantencomputer könnte erstere Herausforderung lösen, eine praktikable Kernfusionstechnologie letztere. Da diese Technologien innerhalb der nächsten zehn bis zwanzig Jahren ohnehin verfügbar sein werden, überbieten sich Staaten und Unternehmen der Großmächte bereits jetzt mit massiven Investitionen zu deren Erforschung.

Das Rennen um die Technologieführerschaft beim Quantencomputing und der Kernfusion überlagert also das Rennen um Künstliche Intelligenz, die jetzt noch mit «langsamen» und energieintensiven Rechenleistungen auskommen muss. Fehlinvestitionen in Energieinfrastruktur und Rechenleistung könnten durchaus auftreten und auch zu starken Rückschlägen an den Techbörsen führen. Der Grund für Fehlinvestitionen wird dabei weniger eine überschätzte Nachfrage sein, sondern könnte vielmehr auch darin liegen, dass die zugrundeleigende Technologie plötzlich veraltet ist.

These 3
Die dauerhaft hohe Nachfrage nach KI bedeutet auch eine dauerhaft hohe Nachfrage nach Rechenleistung und Energie.

Dies befeuert das globale Wettrennen um den Quantencomputer und die Kernfusion – zwei Technologien, die gerade deswegen gute Chancen haben, früher als erwartet einsatzbereit zu sein.

Konsequenzen für Politik, Wirtschaft und Finanzmärkte

Das dominierende Thema ist die Rivalität in der Geopolitik und das Wettrennen im Technologiebereich. Für die Menschen wird Freiheit – vor allem in Form der autonomen Selbstbestimmung des Nationalstaates, hinter dem sie sich heute vermehrt versammeln – immer wichtiger. Dabei sind sie als Bürger, aber auch als Anleger zunehmend bereit, größere Risiken einzugehen. Allerdings glaube ich nicht, dass die Bürger in der westlichen Welt so weit gehen werden, ihre über Jahrhunderte mühsam erarbeiteten Freiheitsrechte gegenüber dem Nationalstaat aufzugeben. Weder Trump in den USA, noch Le Pen in Frankreich oder Viktor Orbán in Ungarn werden die Grundpfeiler der liberalen Demokratie autokratisch aushebeln können. Zwar lebt „der freiheitliche, säkularisierte Staat […] von Voraussetzungen, die er selbst nicht garantieren kann", um nochmals Böckenförde zu zitieren, [3] doch seine mündigen Bürger können und werden dies sichern. **So pessimistisch viele Europa in diesem Umfeld sehen, spielt gerade die EU eine entscheidende Rolle in der Entwicklung föderaler Systeme, die die Bürgerrechte der autonomen Nationalstaaten hochhalten wollen – heute und in Zukunft.**

In diesem Umfeld können zyklische Rückschläge in der Wirtschaft durchaus immer wieder auftreten. Der globale Wettbewerb sorgt jedoch dafür, dass Rückschläge – verursacht durch Fehlallokationen von Kapital – rasch korrigiert werden. Dies geschieht bereits in den USA und China. **Auch die aufstrebenden Märkte insgesamt profitieren von diesem Wettbewerb und dem Hunger nach eigenem Wachstum.** Deutschland und Europa werden nun notgedrungen den Umbau ihrer Industrie beschleunigen müssen. Es gibt keinen Grund anzunehmen, dass sie nicht wieder zu alter Stärke zurückfinden werden.

Das Misstrauen unter den konkurrierenden Weltmächten hat sich auch auf deren Währungen übertragen. Devisenreserven in der Währung eines Rivalen gelten seit der faktischen Enteignung der russischen Notenbank im Ausland als unsicher. Dadurch ist es zu einem starken Anstieg des Goldpreises und der Kryptowährungen gekommen. Waren früher positive oder negative Realzinsen die entscheidenden Einflussgrößen für den Goldpreis, sind es heute, wie schon in früheren Zeiten, vor allem Werte, auf die einzelne Nationalstaaten keinen direkten Einfluss haben. Gold oder Kryptowährungen als Beimischungen können in diesem Umfeld durchaus Sinn machen. Langfristig orientierte Anleger stellen ihr Kapital jedoch weiterhin überwiegend der Wirtschaft in Form von Aktien und Anleihen zur Verfügung, da dieses für die Finanzierung der Zukunft dringend benötigt wird.

These 4
Aufgrund des globalen technologischen Wettrüstens und der Autonomiebestrebungen der Nationalstaaten wird das wirtschaftliche Wachstum über viele Jahre hinweg hoch bleiben.

Die globalen Kapitalmärkte werden in der Finanzierung diese Vorhaben weiterhin eine entscheidende Rolle spielen.

Investieren unter Todesangst

Wir betrachten zwei mögliche Szenarien für die künftige Entwicklung.

Hauptszenario: ‹Umbruch der Gesellschaft innerhalb des kapitalistischen Systems›
In diesem Szenario erwarten wir insgesamt robustes Wachstum. US-Zölle, Fehlallokationen im Techbereich, die Anpassung der Wirtschaft an die geopolitische Lage sowie die Errungenschaften der Künstlichen Intelligenz können kurzfristig zu Rückschlägen führen, die jedoch temporär bleiben und den langfristigen Wachstumstrend nicht beschädigen. Die Realzinsen steigen tendenziell weiter an.

Alle Anlagekategorien tragen jetzt ein erhöhtes Risiko, sind aber von einer niedrigen Korrelation geprägt. Aktien, Privatmarktanlagen, Hedgefonds – sowie neu auch die Emerging Markets – und generell eine breite Diversifikation in Risikoanlagen zahlen sich in diesem Umfeld aus.

Vorsicht ist bei zu langer Bondduration geboten; ausgenommen sind inflationsgeschützte Staatsanleihen. Den Faktor Tech sollte man keinesfalls unterschätzen: Ohne die großen Techfirmen wird es wohl nicht gehen, aber eine kluge Diversifikation weg von diesen ist jetzt ratsam.

Risikoszenario: ‹Dysfunktionaler Westen›
Kluge Anleger behalten auch ein Risikoszenario im Blick, das wir ‹Dysfunktionaler Westen› nennen. Dabei ist nicht ausgeschlossen, dass die Zivilgesellschaft im Westen in Teilen zusammenbricht. Je nach Ausmaß der Entwicklungen sollte man entsprechend vorsorgen.

Es ist immer sinnvoll, einen signifikanten Teil seines Vermögens mit gutem Zugriff zu halten. Physische Immobilien im Heimatmarkt sowie ein gewisser Homebias – auch bei riskanteren Anlageklassen wie Aktien – sind hier empfehlenswert. Für Schweizer Anleger etwa zählt der europäische Aktienmarkt zu diesem erweiterten Homebias.

Weniger riskante Anlagen wie normale oder inflationsgeschützte Staatsanleihen sowie Gold und Kryptowährungen gehören ebenfalls in ein solches Krisenportfolio.

Grundsätzliches Fazit
Wir befinden uns aktuell in einem idealen Umfeld für eine langfristige, breit diversifizierte Anlagestrategie, die einen signifikanten Anteil an Privatmarktanlagen beinhaltet. Dabei ist es immer klug, neben einem global diversifizierten Portfolio einen Teil des Vermögens in Anlagen zu halten, auf die man lokal vollen Zugriff hat. Dies lässt sich am effizientesten durch einen signifikanten Homebias bei Immobilien und Aktien erreichen.

These 5
Die 2020er Jahre haben das Potenzial zum Jahrzehnt des neuen globalen Wirtschaftswunders zu werden.

Aufgrund der niedrigen Korrelation unter den Anlageklassen wird Investieren zu einer einfachen Diversifikationsübung.

Die Überwindung der Todesangst ist ein zentrales Thema in Dan Browns neuestem Thriller. Wenn Sie mögen, lesen Sie ihn doch – er ist wirklich spannend geschrieben. [1] Beim Lesen ist mir immer wieder ein Gedanke gekommen: Unsere Gesellschaft ist gespalten, weil beide Seiten glauben, die Welt geht unter, sobald die anderen das Sagen haben. Genau daraus entsteht diese Todesangst.

Ich glaube, diese Angst hat viel mit dem extremen Individualismus zu tun, den wir seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs immer weiter ausgebaut haben – zum Beispiel durch die stärkere Betonung von persönlicher Selbstverwirklichung statt gesellschaftlicher Pflichten. Vielleicht können wir als Einzelne etwas davon loslassen. **Wenn ich aufhöre, alles nach meinem eigenen Willen lenken zu wollen, kann ich vielleicht erleben, wie es ist, von meinem Land und seinen Menschen getragen zu werden.**

Diese Haltung könnte dabei helfen, unsere Spaltung zu überwinden. Die Menschen sind mündiger, als wir oft denken. Ihnen ist Freiheit – gerade auch Freiheit der Nationalstaaten – so wichtig, dass sie bereit sind, dafür auch Nachteile in Kauf zu nehmen.

Lassen wir also los. Die Babyboomer unter uns müssen dies ohnehin jetzt lernen. Geben wir die Kontrolle über das auf, was wir sowieso nicht im Griff haben, und vertrauen wir auf den gesunden Menschenverstand der Bürger dieser Welt.

Danksagung, Literatur- und Quellenverzeichnis
Herzlichen Dank an Stefan Mühlemann, der mich auf einen inneren Widerspruch meiner Analysen hingewiesen hat. Herzlichen Dank auch an P. Bruno Rieder mit seinen Hinweis auf das Böckenförde-Diktum. Ein großes Dankeschön geht an Johannes Oehri, Matthias Feiler und an das ganze Asset-Allocation & Research Team der LGT Capital Partners, für die spannenden Diskussionen und Beiträge. Herzlichen Dank auch an Philipp Becker für die spannenden Gespräche. Für die Fehler, die sich möglicherweise in meine Ausführungen eingeschlichen haben, bin ich allerdings ganz alleine verantwortlich.

[1] Brown, Dan. The Secret of Secrets: Zwischen Leben und Tod – Das letzte Geheimnis der Menschheit. Thriller (Robert Langdon 6) (German Edition), 2025.

[2] Pirovino, Magnus: Faszination Unsicherheit. Warum ein Leben in Sicherheit Fiktion bleiben muss. www.opiro.li, 2023.
Die hier erwähnte Komplementarität zwischen Freiheit und Sicherheit in der Gesellschaft wird im letzten Kapitel 7 ausführlich behandelt.
www.opiro.li/files/content/publikationen/OPIRO_Summer_Read_2023-Faszination_Unsicherheit.pdf

[3] Böckenförde, Ernst Wolfgang: Die Entstehung des Staates als Vorgang der Säkularisation. In: Recht, Staat, Freiheit. Studien zur Rechtsphilosophie, Staatstheorie und Verfassungsgeschichte. Suhrkamp, Frankfurt 1991, ISBN 3-518-28514-9, S. 92–114, 112 (erweiterte Ausgabe 2006).

WICHTIGER HINWEIS
Diese Publikation dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offert-Stellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Außerdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schließen uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

IMPRESSUM
AUSGABE: November 2025
HERAUSGEBER: OPIRO Consulting AG, Landstraße 40, FL-9495 Triesen
REDAKTION: Lea Pirovino, Magnus Pirovino
GESTALTUNG: agentur mehrwert, Bahnhofplatz 7, CH-5400 Baden
FOTO: Magnus Pirovino, Churer Rheintal mit Calanda, GR
© 2025 OPIRO Consulting AG, Triesen (FL)
www.opiro.li