

### Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2011 5.898,35 Punkte  
31.03.2012 6.946,83 Punkte (+ 17,77%)



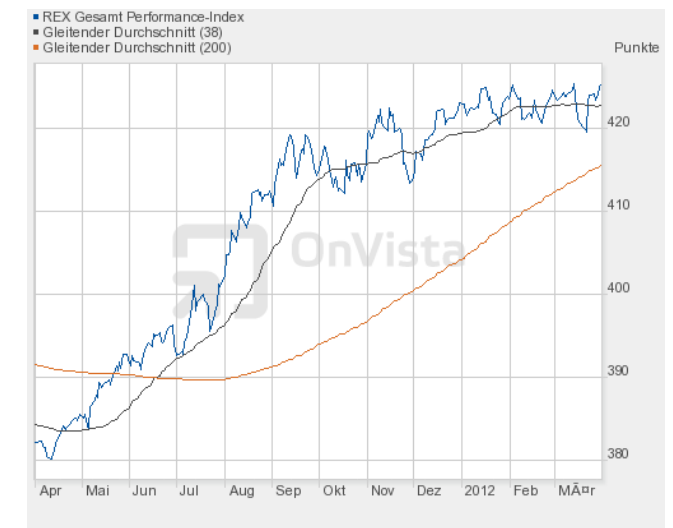
- ✓ Der Rücktritt von Bundespräsident Wulff und die schnelle und gute Neubesetzung des Amtes durch Joachim Gauck kann als positives Beispiel für unsere demokratische Kultur gesehen werden.
- ✓ Der deutsche Einzelhandel verzeichnete in 2011 sein bestes Jahr seit 1994. Auch in den ersten Monaten des neuen Jahres zeigte sich der Konsum als konjunkturelle Stütze.
- ✓ Erstmals seit 8 Jahren konnte im letzten Quartal des Jahres 2011 ein Bevölkerungszuwachs verzeichnet werden.
- ✓ Das Vermögen der Bundesbürger beläuft sich auf ca. 10 Bio Euro. Es setzt sich jeweils ca. zur Hälfte aus Immobilien und Geldvermögen zusammen. Dagegen stehen Verbindlichkeiten in Höhe von 1,5 Bio. Euro.
- ✓ Der IFO Geschäftsklima-Index, ein vielbeachteter konjunktureller Frühindikator, ist weiter angestiegen. Die am Jahresanfang gehegten Rezessionsbefürchtungen der Wirtschaftsforscher sind wieder geringer geworden.
- ✓ Das Wirtschaftsinstitut aus Köln (IW Institut) bezifferte die Gewinne für den Bund, die sich seit 2009 aus den niedrigen Zinsen ergeben haben, auf 45 Mrd. Euro.

- ✓ Die Zahl der offenen Stellen verzeichnete einen neuen Rekord.
- ✓ Deutschland exportierte im vergangenen Jahr erstmals Güter und Dienstleistungen mit einem Wert von mehr als 1 Bio. Euro. 2/3 davon gingen nach Europa.
- ✓ Institut für Allensbach Umfrage: Die Zustimmung der Bundesbürger zur Marktwirtschaft hat sich deutlich verbessert. Sie folgt damit der Stimmungslage der Bevölkerung. Nur 11% der Befragten gehen von einer Verschlechterung der persönlichen Situation aus.
- ✓ Mitte Februar bildete der Kursverlauf des Dt. Aktienindex ein sogenanntes „Goldenes Kreuz“ aus. Es gilt als verlässliches positives technisches Kaufsignal (siehe Chart).
- ✓ Im Bundestag wird das europäische Rettungspaket für Griechenland mit 496 Ja-Stimmen, bei 90 Nein-Stimmen und 5 Enthaltungen verabschiedet.
- ✓ Nachdem die Zustimmung der Bundesbürger für Europa Mitte 2011 auf 41% gesunken war, liegt sie nun wieder bei 57%.
- ✓ Die Bundesbank kann Lehman Pleite abhaken: Die als Sicherheiten hinterlegten Wertpapiere konnten fast zum Einstandspreis verkauft werden. Die gebildete Rückstellung von 8,3 Mrd. Euro kann damit aufgelöst werden.
- Verdi und IG Metall fordern in den laufenden Tarifverhandlungen 6,5% mehr Lohn. Unsere komfortable Wettbewerbssituation, die sich in den letzten 10 Jahren aus einer deutlichen Lohnzurückhaltung ergeben hat, wird damit aufs Spiel gesetzt. Insbesondere die öffentlichen Kassen haben keine Spielräume für Mehrausgaben.
- Die Subventionen von erneuerbaren Energien haben zu einer Überproduktion von Solarstrom geführt. In 2011 wurde mehr als das Doppelte der geplanten Menge gefördert. Es fehlen Netze und Speichermöglichkeiten. Trotz Kürzung der Einspeisevergütung von Solarstrom von ursprünglich 40 Cent (im Jahr 2000) auf 13,5 Cent pro kWh, beträgt dieser immer noch das 3-fache des an der Strombörse gehandelten Preises von ak. 4,5 Cent pro kWh.
- Nach der Stilllegung von AKW's drohte nach Angaben der Bundesnetzagentur das deutsche Stromnetz im energieintensiven Februar zusammenzubrechen.
- Der Bund konnte in 2011 die eigenen Sparziele nicht erreichen. Von den budgetierten 11,2 Mrd. Euro konnten nur 4,7 Mrd. Euro realisiert werden.
- Die Absatzmärkte der Autoindustrie beginnen auf hohem Niveau zu schwächeln. Die Nachfrage nach Luxusautos in Asien ist geringer geworden.
- Der neue Bundesbank-Präsident Weidmann sucht den Konfrontationskurs gegen Regierung und Europäischer Zentralbank (EZB). Er kritisiert die mangelnde Haushaltsdisziplin der Regierung und die Ausweitung der EZB Bilanz (Kreditvergabe gegen minderwertige Sicherheiten). Die Bundesbank selbst lehnt es nun ab, staatsgarantierte Bankanleihen aus Irland, Portugal und Griechenland als Pfand zu akzeptieren. Sie sät damit Zweifel und unterminiert damit das noch junge Vertrauen in die europäischen Finanzmärkte.

### Deutsche Anleihen (REX P):

31.12.2011 423,06 Punkte  
31.03.2012 425,23 Punkte (+ 0,51%)

- ✓ Bundesanleihen bleiben eine geschätzte Anlage. Dies ist ein Zeichen, dass die Krise noch nicht überstanden ist. Der von vielen erwartete Zinsanstieg ist bisher ausgeblieben. Die Anleger bleiben sehr vorsichtig.
- ✓ Insgesamt hat sich die Situation an den europäischen Märkten für Staatsanleihen deutlich entspannt. Davon profitierten insbesondere Italien und Spanien, die sich nun wieder zu deutlich niedrigeren Zinsen an den Märkten refinanzieren konnten.
- ✓ Das von den Banken bei der EZB zu 1% geliehene Geld, insgesamt sind es 1 Bio. Euro („Sarkozy Trade“), liegt zu großen Teilen immer noch auf den EZB-Konten. Nach dem Zahlungsausfall für griechische Anleihen sitzt das Misstrauen immer noch sehr tief. Diese Gelder warten auf Anlageentscheidungen, die früher oder später getroffen werden müssen.
- ✓ Im Gegenzug zu der großzügigen Versorgung der europäischen Banken mit Liquidität, konnte die EZB ihre Stützungskäufe für EU Staatsanleihen stark reduzieren. Die reservierten Mittel für den Aufkauf europäischer Pfandbriefe wurden nicht benötigt.



- Nimmt der Risikoappetit der Investoren weiter zu, wird dies zu Umschichtungen aus den „sicheren Häfen“ führen.

## Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2011 2.316,55 Punkte  
 31.03.2012 2.480,00 Punkte (+ 7,06%)

- ✓ Die Umschuldung Griechenlands ist geglückt. Die Banken haben dabei hohe Abschreibungen von 75% auf Griechenland Forderungen verbucht. Dies war aus ordnungspolitischen Gründen eine notwendige Maßnahme. Dank der gewährten Liquiditätshilfen der EZB konnten die Banken Verluste in Höhe von 107 Mrd. Euro verkraften.
- ✓ Nach der vorzeitigen Verabschiedung des EU-Rettungsschirmes (ESM) besteht die Hoffnung, dass die in Angriff genommenen Reformprozesse Früchte tragen. Dafür bedarf es Zeit. Daher werden die nächsten Monate wegweisend sein. Eine Stabilisierung der Konjunktur und der damit verbundenen Entlastungen für die Staatshaushalte wäre ein wichtiges Signal. Es gibt Hoffnung: Im Januar ist der europäische Einkaufsmannager-Index erstmals wieder seit 5 Monaten gestiegen. In Frankreich ist das Verbrauchervertrauen im Februar wieder angestiegen.
- ✓ Dem ESM Fonds werden die nicht abgerufenen Mittel des Vorläufermechanismus EFSF zugeschlagen. Damit erhöht sich die „EU-Brandmauer“ von 500 Mrd. auf 800 Mrd. Euro. Die Erhöhung stellt die Voraussetzung für eine Beteiligung des Internationalen Währungsfonds (IWF) an den Hilfsmaßnahmen dar.
- ✓ Das Krisenmanagement der EZB in den letzten Monaten wird allgemein gelobt. Die massive Versorgung der Banken mit Liquidität wird als kluger Schachzug angesehen. Damit wird der Reformdruck auf die EU-Regierungen aufrecht erhalten. Die befürchtete Kreditklemme mit negativen Folgen für die Wirtschaft wurde vermieden.
- ✓ Der italienischen Bank Unicredit gelang in einem schwierigen Umfeld eine Kapitalerhöhung von insgesamt 7,5 Mrd. Euro. Dies führte im Februar zu einer merklichen Entspannung an den Märkten.
- ✓ Europa bleibt das bevorzugte Ziel von chinesischen Direktinvestitionen, die sich im vergangenen Jahr auf 11 Mrd. Euro addierten. Die designierte neue chinesische Führung stellte eine Beteiligung am ESM in Aussicht.
- ✓ Kommt Griechenland auf die Füße? Durch die Umschuldung wurden den Griechen 107 Mrd. Verbindlichkeiten erlassen. 2012 wird das 5. Rezessionsjahr. Die Abgeordneten-Diäten sanken bis jetzt um 40%, die Beamten Gehälter um 30% und die allgemeinen Löhne um 23%. 130.000 Beamten-Stellen wurden gestrichen. Wenn nicht jetzt, sondern wann dann, sollte die Wende eingeläutet worden sein?
- ✓ DZ Bank Umfrage unter Privatanlegern: 30% der Befragten erwarten sinkende Aktienkurse. Nur 27% gehen von steigenden Notierungen aus. Als in 2009 das Verhältnis zugunsten der Pessimisten umschlug, markierte dies den Beginn einer langen Aufwärtsbewegung an den Märkten.

- Die europäische Schuldenkrise ist noch nicht beendet. Die anhaltende Rezession in Europa – Deutschland ist eine Ausnahme – führt zu ansteigenden Haushaltsdefiziten.
- Portugal wird trotz einiger Verbesserungen immer noch als Umschuldungskandidat behandelt. Gelingt hier nicht ein Umschwung, geraten auch Italien und Spanien wieder stärker unter Druck.
- Notwendige Reformen stossen immer noch auf große Widerstände. In Spanien findet zur Zeit ein Generalstreik gegen das Sparprogramm der Regierung und die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes statt.
- Die im Mai stattfindenden Präsidentschaftswahl in Frankreich und die Parlamentswahlen in Griechenland sorgen für eine hohe Unsicherheit. Auch in den USA wird im Herbst ein neuer Präsident gewählt. Der französische, sozialistische Präsidentschaftskandidat Hollande hat angekündigt, den mühsam erarbeiteten EU-Fiskalpakt, wieder aufzuspüren zu wollen. Die darin enthaltenen Konsolidierungsversprechen der EU-Regierungen waren eine Voraussetzung dafür, dass Deutschland dem EU-Rettungsschirm zugestimmt hat. Populistische Steuerankündigungen von 75% für Besserverdienende sind dazu geeignet, eine Kapitalflucht auszulösen.



- Die EU Kommission hat begonnen, bei Fehlentwicklungen wie zum Beispiel in Ungarn, härter durchzugreifen. Nur unter diesem Druck hat die ungarische Regierung Zugeständnisse gemacht.
- Deutschlands konsequente Forderung nach der Einhaltung von Auflagen gegen Zahlungen wird von vielen Seiten immer noch kritisiert. Es wäre auf der diplomatischen Ebene sehr hilfreich, wenn sich deutsche Politiker (Söder, Kauder u.a.) und die Medien stärker zurückhalten würden. Dies wäre der Sache sehr dienlich. Die Verhandlungspositionen von Frau

Merkel und Herr Schäuble werden durch billige populistische Propaganda immer wieder geschwächt.

Marktfokus kompakt Seite 2

- Die Banken sind und bleiben die Achillesfersen der globalen Wirtschaft. Allein in Europa gibt es 9 Banken, deren Bilanzsummen höher sind als das Bruttosozialprodukt (BIP) ihrer Heimatländer. Die Deutsche Bank hat mit 2,19 Bio Euro die höchste Bilanzsumme aller Banken in Europa. In Relation zum deutschen BIP liegt diese jedoch nur bei gut 80%.

## Der Euro versus USD

31.12.2011 1,2960 US\$ je Euro  
 31.03.2012 1,3331 US\$ je Euro (+2,86%)

- ✓ Der Paradigmenwechsel hat in 2011 stattgefunden: Europa möchte runter von seinen Schulden. Es ist nur die Frage, ob die Politik diesen Kurs durchhält und die Bevölkerung bereit ist, zu verzichten und ihren Beitrag – sprich Steuern – zur Tilgung zu erbringen. Die Vernunft hat ihre Wiege in Europa. Wir dürfen hoffen – nicht mehr und nicht weniger.



- ✓ Hat Frau Merkel („alternativlos“) recht? Um es klar zu sagen: Der Euro kann nicht zurückabgewickelt werden. Bei Wiedereinführung der DM müßten deutsche Banken und Versicherungen mit der Eröffnungsbilanz wegen Überschuldung Insolvenz anmelden: Verbindlichkeiten

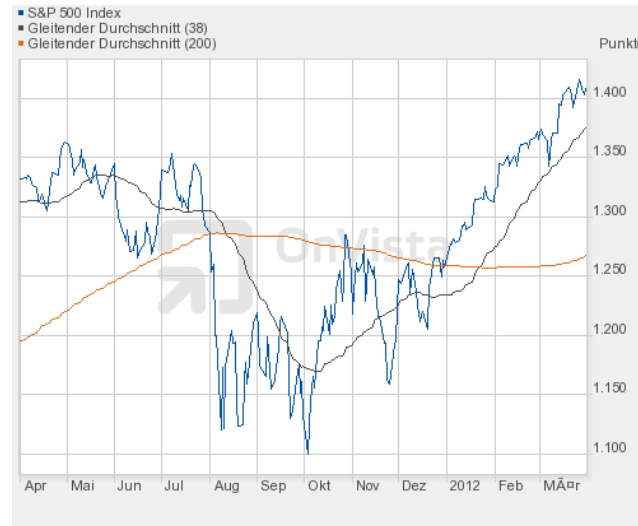
gegenüber den Bundesbürgern in DM stünden abgewertete Forderungen in Euro gegenüber. Europa ist und bleibt (nicht erst seit 1945) eine Schicksalsgemeinschaft – im Guten und im Schlechten. Optimisten sollten die Stabilität der Finanzmärkte bei Schocks nicht überbewerten: „Dort wachsen keine Eichen, sondern Pappeln“ (Folker Hellmeyer, Bremer Landesbank), die beim kleinsten Sturm umfallen.

- ✓ Amerikanische Banken und institutionelle Anleger haben damit begonnen, die im letzten Jahr aus Europa abgezogenen Mittel (es handelte sich um gut 300 Mrd. Euro), wieder zurück zu transferieren. Dies ist ein wichtiger Beitrag zur Gesundung der europäischen Wirtschaft und zur Stärkung des Euro.
- ✓ Die US Notenbank FED hat angekündigt, an ihrer expansiven Geldpolitik bis auf Weiteres festzuhalten. Dies könnte den USD schwächen.
- China und Japan beschließen ein Devisenhandelsabkommen. Dieses gäbe Japan exklusive Rechte, den bisher nicht frei konvergierbaren Yuan gegen Yen zu handeln. EURO und USD könnten an Bedeutung verlieren.
- Die Amerikaner werden immer wieder für ihre wachsende Staatsverschuldung kritisiert. Eine Mc-Kinsey Studie hat ergeben, dass die Gesamtverschuldung (Staat, Unternehmen, private Haushalte) in Amerika sich besser als in Europa entwickelt. Dies spricht für den USD. Dank der günstigen Zinsen ist die Schuldenquote (Zinsen in Relation zu den Einkommen) der Amerikaner niedrig. Dies gibt Spielraum zur Rückführung von Schulden.

#### Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2011 1.257,60 Punkte  
 31.03.2012 1.408,47 Punkte (+ 11,99%)

- ✓ In Amerika sitzen 7 von 10 der globalen Top-Unternehmen. Siemens als bestplatziertes deutsches Unternehmen steht auf Rang 59. Beispiel Innovationsfähigkeit: Die Fa. Apple fährt einen Rekordgewinn von 13 Mrd. USD mit Produkten ein, die es vor 5 Jahren noch nicht gab (I-Phone, I-Pad).
- ✓ Die US Unternehmen haben trotz 10% höherer Investitionen ihre liquiden Mittel um 5% auf 4,2 Bio. USD erhöhen können.
- ✓ Insgesamt hat sich die US Wirtschaft wesentlich vorteilhafter entwickelt, als dies prognostiziert wurde. In der Wirtschaft entstehen wieder neue Arbeitsplätze und die Zuversicht der Unternehmen hat sich verbessert.
- ✓ Nachdem sie die Preise der US Immobilien seit 2006 um durchschnittlich 35% ermäßigt haben, scheint der Rückgang gestoppt zu sein. Die Makler blicken jedenfalls wieder etwas optimistischer in die Zukunft.
- ✓ Die Märkte für Kreditverbriefungen sind wieder liquide und haben ihr Vorkrisenniveau erreicht.
- ✓ Die Stresstest-Ergebnisse der Notenbank (FED) für die US Banken fielen positiv aus. Viele Banken haben wieder grünes Licht für Dividendenzahlungen erhalten.



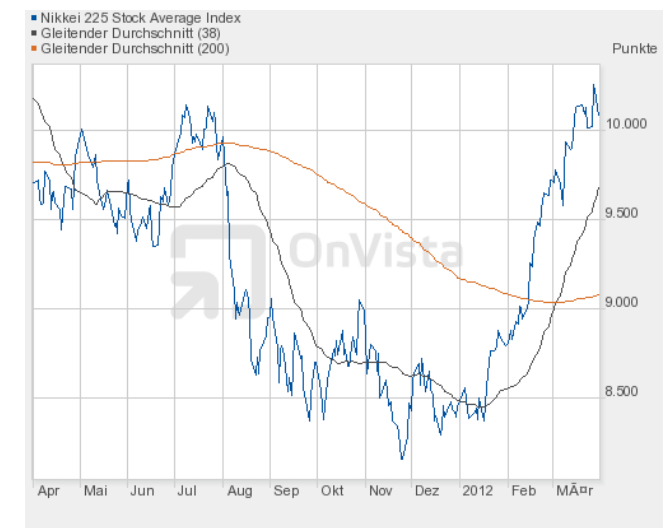
- USA wird in 2012 das 4. Jahre in Folge Schulden von mehr als 1 Bio. USD aufnehmen. Im Schnitt geben die Amerikaner in einem Quartal mehr Geld aus, als die Griechen insgesamt ihren Gläubigern schulden.
- In Anbetracht der massiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen fällt die wirtschaftliche Erholung dürrig aus. Trotz des angelsächsisch dominierten Finanzkapitalismus, werden die Kapitalmärkte auf Dauer die amerikanische Schuldenpolitik nicht akzeptieren.

#### Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2011 8.455,35 Punkte  
 31.03.2012 10.083,56 Punkte (+ 19,25%)

- ✓ Die Wirtschaft konnte sich 1 Jahr nach Fukushima erstaunlich rasch erholen.
- ✓ Die chinesische Regierung hat Japan das Exklusivrecht eingeräumt, chinesische Staatsanleihen in Yuan zu erwerben. Die Beziehungen beider Länder werden immer intensiver.
- ✓ Die Entwicklung der Auto- und Elektroindustrie im März läßt wieder hoffen.
- ✓ Japanische Aktien (niedrige Bewertungen, geringe Verschuldungen) stehen mittlerweile auf den Einkaufslisten vieler Vermögensverwalter. Man erwartet eine langfristig deutliche Abschwächung des Yen Kurses. Dieses würde die gute Wettbewerbsfähigkeit japanischer Unternehmen nochmals enorm verbessern.
- Wegen der Fukushima-Katastrophe hat Japan in 2011 mehr importiert als exportiert. Die Handelsbilanz war damit erstmals seit 20 Jahren negativ.

- Die Nacharbeitung der Katastrophe offenbart große Mängel an der Regierungsführung. Wichtige Entscheidungen wurden beispielsweise nicht protokolliert.
- Die Regierung setzte die eigentlich unabhängige Notenbank (BOJ) unter Druck, Maßnahmen zur Schwächung des Yen zu ergreifen.
- Die BOJ hat ihr Aufkaufprogramm für Staatsanleihen weiter aufgestockt. 18% der Gesamtverschuldung liegen in den Tresoren der Notenbank.
- Nur noch 2 von 54 AKW sind am Netz. Der Energiebedarf wird durch Gasimporte gedeckt. Im Sommer könnten Versorgungsengpässe auftreten.



#### Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2011 41.012,76 Punkte  
 31.03.2012 45.229,11 Punkte (+ 10,28%)

- ✓ Das Wirtschaftswachstum in China kühlt sich ab. Mit 7,5 % liegt es aber immer noch sehr hoch. Da die chinesische Wirtschaft ein BIP von 6 Bio. USD auf die Waage bringt (Deutschland kommt auf 3,4 Bio. USD), bedeutet dies einen beachtlichen absoluten Zuwachs, von dem die Weltwirtschaft weiter profitiert.
- ✓ Die führenden aufstrebenden Länder Brasilien, Russland, Indien und China („BRIC-Staaten“) werden ihre Unterstützung

- ✓ für Europa über den Internationalen Währungsfonds (IWF) bündeln, um dort einen höheren Einfluss anzustreben.
- ✓ China plant massive Investitionen in der Landwirtschaft, um diesen notorisch ineffizienten Sektor zu verbessern. China möchte von Nahrungsmittelimporten unabhängig werden.
- ✓ Nach dem Tod des nordkoreanischen Herrschers Kim Il Jong, hat sich das Verhältnis zu den USA verbessert. Die Atomgespräche wurden wieder aufgenommen. Im Gegenzug wurde das Nahrungsmittelembargo gelockert.

- Die Kursentwicklung von Minen- und Rohstoffgesellschaften verläuft schon seit Monaten relativ schwach. Dies könnte als Vorbote für eine Preisschwäche von Rohstoffpreisen interpretiert werden.



- Brasilien spürt eine deutliche Wachstumsverlangsamung auf 2,7%. Die Zinsen wurden in der Zwischenzeit wieder gesenkt. Die unerwünschte Aufwertung des brasilianischen Reals konnte damit gestoppt werden.
- In China kursieren Gerüchte, dass sich zunehmende innerparteiliche Machtquerelen aufbauen, die die Entwicklung des Landes negativ beeinflussen könnten.
- Die Situation im Nahen Osten bleibt angespannt (Syrien, Iran, Israel). Von Eskalation bis Entspannung ist alles möglich.

- An den Rohstoffmärkten wird viel gezoxt. Die Organisation „finance watch“ greift die Finanzbranche heftig an. Sie „spekuliere auf alles, was sich bewegt“. Die „angelegten“ Mittel in den Rohstoffmärkten wachsen stetig an. Mitterweile haben Finanzinvestoren 400 Mrd. USD „investiert“.
- Am Erdölmarkt ist die ungewöhnliche Situation aufgetreten, das die Preise für Lieferungen zu einem späteren Termin unter denen für heutige Lieferungen liegen („Backwardation“). Mit anderen Worten: Die Profis gehen von sinkenden Rohölnotierungen aus. Dies wirft kein gutes Licht auf die Konjunkturerwartungen. In 2008 gab es eine ähnliche Situation.
- Was ist mit Erdgas? Der Preis liegt auf dem tiefsten Niveau seit Anfang der 70er Jahre! Wann kommen die Verbraucher in den Genuss der niedrigen Preise? Dies wird faktisch durch die kartellartige Kopplung der Verbrauchergaspreise an den Ölpreis verhindert. Die nächste Grafik zeigt die auseinanderlaufende Entwicklung des Öl- (blaue Linie) und des Gaspreises (schwarze Linie) seit 30.09.2008. Ich würde mir wünschen, dass dieses Thema mal von den Medien aufgegriffen wird.

Redaktion:

Michael Scheidgen  
private finance e.K.

Stefan Andres Straße 23  
56567 Neuwied  
Telefon: 02631/953960

www.scheidgen-private-finance.de  
michael.scheidgen@t-online.de

Trotz sorgfältiger Recherche übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 31.03.2012).

### Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2011 1.564,51 USD je Feinunze  
31.03.2012 1.668,60 USD je Feinunze (+ 6,65%)

- ✓ Gold hat sich den Ruf als definitive Krisenwährung erworben. Anleger nützen die Rückschläge immer wieder für Käufe. Dieser Mechanismus ist ungebrochen.