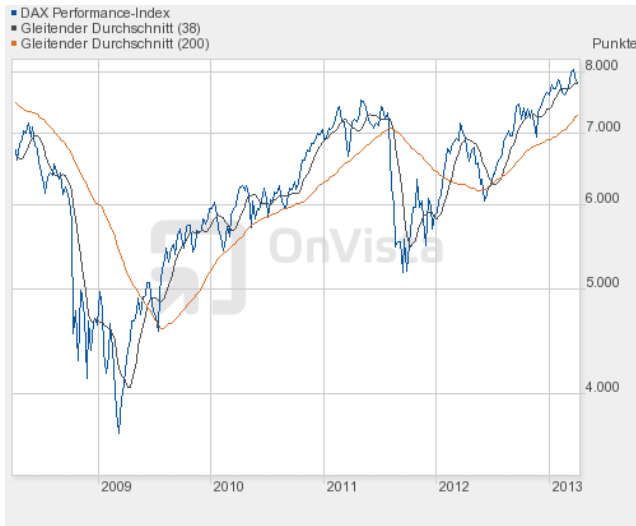


### Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2012      7.612,39 Punkte  
31.03.2013      7.795,31 Punkte (+ 2,40%)

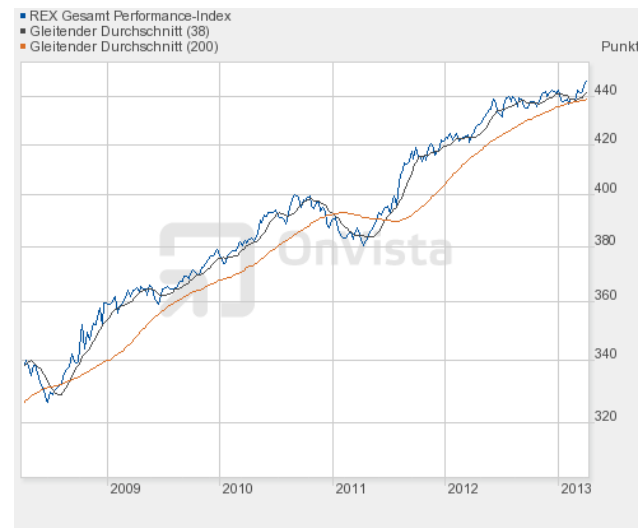


Der DAX schickt sich an, in seiner Geschichte zum dritten Mal den Anlauf über die Marke von 8.000 Punkte zu nehmen. Im Jahr 2000 scheiterte er daran ebenso wie im Jahr 2007. Danach folgten jeweils Abschwünge mit Kursverlusten von über 50%. Wiederholt sich die Geschichte? Die Chancen stehen gut, dass er dieses Mal den Sprung schafft. Was spricht dafür? Im Jahr 2000 stiegen die Kurse im Zuge der Technologie- und Kommunikationshausse viel schneller als die Gewinne der Unternehmen. Die im Jahr 2000 erzielten Gewinne der DAX Unternehmen wurden mit einem Faktor von 35 multipliziert. Heute liegt dieser Faktor bei 11 und damit auf absolut preiswertem Niveau. Zwei Wirtschaftsabschwünge in 10 Jahren haben die Unternehmen operativ fit gemacht. Die Eigenkapitalquoten liegen hoch. Anders als in den Jahren 2000 und 2007 – dem Jahr, in dem die Banken- und Finanzkrise ihren Ausgang nahm – operieren die Anleger sehr vorsichtig. Die Angst geht um. Einem potenziellen Anstieg steht noch viel Treibstoff zur Verfügung. Durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB), die angesichts der Finanzierungslücken der EU-Länder und Banken auf längere Zeit weitergeführt werden muss, ist sehr viel Geld in Umlauf. Zur Zeit werden diese Gelder als Liquiditätsreserve geparkt, oder sie stecken in bonitätsstarken

Anleihen. Es ist quasi nur eine Frage der Zeit, bis entsprechende Umschichtungsprozesse angestoßen werden. Die unsichere politische Lage in Europa hält Anleger noch in der Reserve. Die Alternativen Immobilien oder Anleihen sind im Vergleich zu Aktien geradezu absurd teuer. Für Immobilien werden heute in der Regel mehr als das 20-fache der Jahresmiete gezahlt und für deutsche Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit zahlt man den 80-fachen Jahreszins. Diese Bewertungsunterschiede können auf Dauer keinen Bestand haben. Sie sind das Ergebnis einer 5-jährigen Dauerkrise. Die schlechten Nachrichten des 1. Quartals aus Italien und Zypern konnte der DAX gut wegstecken. Die Nervosität an den Märkten ist nicht mehr so hoch wie in 2011 und 2012. Dies ist ein gutes Zeichen. Die konjunkturelle Schwäche in Europa wird zur Zeit durch eine besser als erwartete Entwicklung in Amerika und China aufgefangen. Wer Mut, Geduld und Nervenstärke mitbringt, sollte Aktien halten und bei Bedarf weiter aufstocken.

### Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2012      442,69 Punkte  
31.03.2013      446,99 Punkte (+ 0,97%)

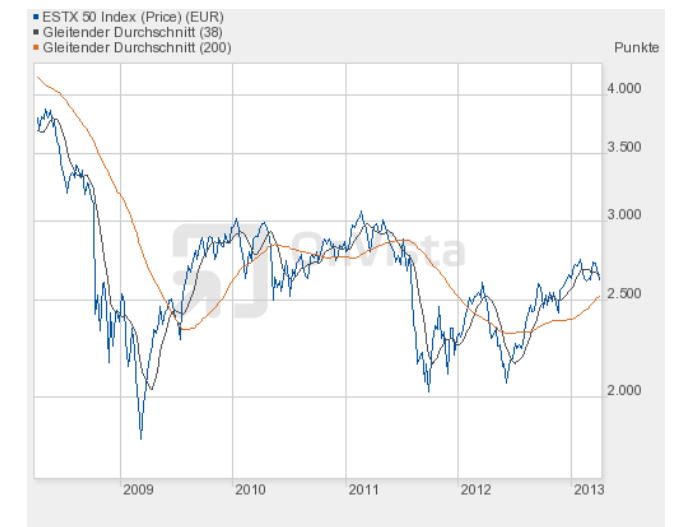


Der negative Ausgang der Wahlen in Italien und die unerwartete Beteiligung von Spareinlagen zur Rettung des Bankensystems auf Zypern haben altbekannte Fluchtmechanismen teilweise wieder in Gang gesetzt. Die als sicher geltenden deutschen Bundesanleihen haben dadurch nochmals einen Nachfrageschub bekommen. Doch die Luft wird immer dünner. Im kurzfristigen Bereich werden wieder geringe negative Zinsen verzeichnet und die Rendite für 10-jährige Bundespapiere liegt bei 1,25% p.a. Unter Berücksichtigung der Inflationsrate die bei knapp 2% liegt, erscheint dies kein gutes

Geschäft zu sein. Solange ein Auseinanderbrechen der Eurozone und einem darauf folgenden Bankensterben im Bereich des Möglichen liegt, werden Investoren jedoch deutschen Staatsanleihen die Treue halten. Bisher hielten sich die Kapitalfluchtbewegungen nach der überraschenden Zypern-Lösung in Grenzen. Die entsprechenden Risikoparameter sind in den letzten Wochen nur moderat angestiegen. Italien und Spanien konnten Anleihen zu relativ stabilen Konditionen an den Märkten unterbringen. Portugal plant in Kürze die Emission einer 10-jährigen Anleihe. Diese Auktion könnte erfolgreich verlaufen. Dies gibt Anlass zur Hoffnung, dass die europäische Banken- und Staatschuldenkrise ihren Höhepunkt überschritten haben könnte.

### Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2012      2.637,23 Punkte  
31.03.2013      2.624,02 Punkte (- 0,50%)

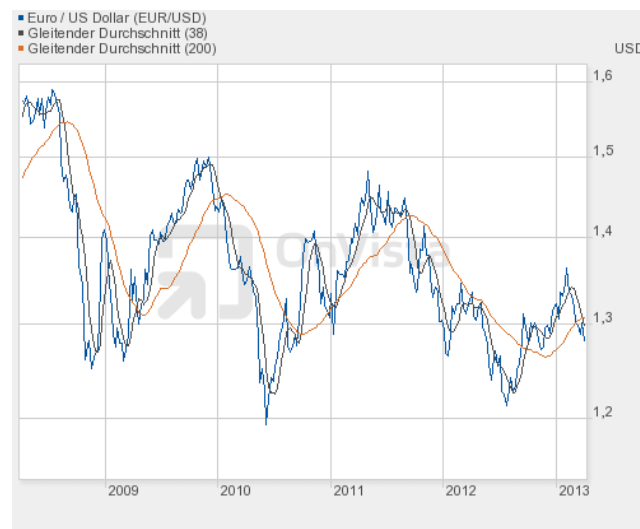


Wenn Sie die Entwicklung der europäischen Aktien mit denen der deutschen Aktien in den letzten 5 Jahren vergleichen, wird Ihnen auffallen, dass die in 2009 einsetzende Erholung im Keim stecken geblieben ist. Dies ist angesichts der Dauerrezession und des ungewissen Ausgangs der politischen Entwicklung in Europa leicht nachvollziehbar. Insgesamt sind die großen europäischen Blue-Chips aus Frankreich, Italien und Spanien noch günstiger bewertet als deutsche Aktien. Hierin liegt langfristig eine große

Chance, die mit Geduld genutzt werden kann. Außerhalb der Euroraums bieten die Aktien aus der Schweiz und Großbritannien interessante Perspektiven. Die großen, international tätigen schweizer Unternehmen gelten als sehr solide und englische Unternehmen können sich Wettbewerbsvorteile durch das schwache britische Pfund verschaffen. Die Schweizer Notenbank (SNB) kauft zur Risikostreuung ihrer angehäuften Devisenreserven internationale, aber hauptsächlich europäische Blue-Chips. Die Aktienquote beläuft sich mittlerweile auf 12% des Anlagevermögens. Europäische Versicherungen wären froh, wenn sie mit ihren Deckungsstockgeldern so frei wie die SNB disponieren könnten. Aus Sicherheitsgründen schreibt ihnen die Aufsicht vor, in Anleihen zu investieren. Der Abschluss von Kapitalpolicen ist daher nicht empfehlenswert.

### Der Euro versus USD

31.12.2012 1,3192 US\$ je Euro  
31.03.2013 1,2820 US\$ je Euro (- 2,82%)



5 Jahre Europa Krise haben zwar den Euro geschwächt, aber beileibe nicht in die Knie drücken können. Auf Sicht von 10 Jahren konnte der Euro gegen den USD um rund 20% zulegen. Es besteht ein strategisches Nachfragepotential für den Euro. Es wäre sehr bedauernd, wenn Europa das Währungsfeld den Amerikanern überlassen würde. Eine DM oder auch der Schweizer Franken sind im internationalen Vergleich einfach nicht konkurrenzfähig, da die dahinter liegenden Währungsräume und Märkte einfach zu klein sind. Die Hegemonie der USA begründet sich auch durch ihre Vormachtstellung der Weltleitwährung USD. Selbst den Amerikanern nicht freundlich gesonnene Staaten sind

mangels Alternativen gezwungen, ihre Währungsreserven in USD anzulegen. Neben dem Euro gibt es keine Konkurrenz für den USD. Japan und Großbritannien sind einzeln zu schwach und China ist noch nicht in der wirtschaftlichen Situation, sich eine frei konvertierbare Währung leisten zu können.

Insgesamt haben sich die Aussichten für die amerikanische Wirtschaft in den letzten Monaten verbessert. Dank der knallharten und der aus Europa heftig kritisierten Geldpolitik der US Notenbank Fed, kann die Immobilien- und Bankenkrise in Amerika fast abgehakt werden. Insbesondere den Banken geht es im Gegensatz zu den europäischen Wettbewerbern viel besser. Durch den massiven Aufkauf von Hypotheken und US Staatsanleihen durch die Fed, sind den amerikanischen Banken Abschreibungen erspart geblieben.

Sollte Amerika wie prognostiziert durch umfangreiche Schieferöl- und Schiefergasförderungen zu einem Energieexporteur werden, könnten die Defizite in der Handels- und Haushaltsbilanz abgebaut werden. Amerika stünde solider da, als je zuvor. Schon jetzt realisieren amerikanische Unternehmen durch geringe Energiekosten massive Wettbewerbs- und Standortvorteile. Eine Reindustrialisierung Amerikas läge im Bereich des Möglichen. Egal, ob sich dieser Paradigmenwechsel tatsächlich auch einstellt, die damit verbundenen Erwartungen sind positiv für Amerika und den Rest der Welt.

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

31.12.2012 1.402,43 Punkte  
31.03.2013 1.569,19 Punkte (+ 10,60%)

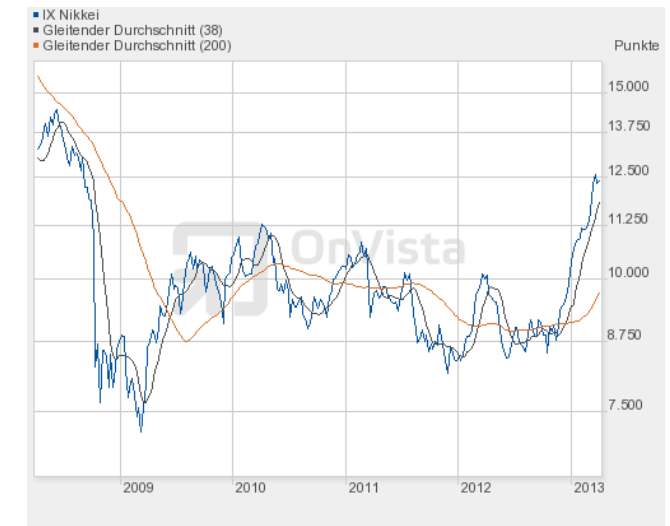


Die amerikanischen Aktienmärkte scheinen das oben skizzierte Szenario bereits aufgegriffen zu haben. Der Dow-Jones Index, der

aus 30 Werten besteht, hat bereits ein historisches Hoch erreicht. Vielfach erwartete Rückschläge sind bisher nicht eingetreten. Europäische Investoren, die amerikanische Aktien kaufen, haben zusätzlich noch Währungsgewinne verbuchen können. Insgesamt scheint der Aufwärtstrend robust zu sein. Ähnlich wie beim DAX liegt ein nachhaltiges Überschreiten der historischen Höchstkurse im Bereich des Möglichen. Die Gewinnentwicklung der US-Unternehmen konnte auch im letzten Quartal positiv überraschen.

### Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2012 10.395,18 Punkte  
31.03.2013 12.397,91 Punkte (+ 19,26%)

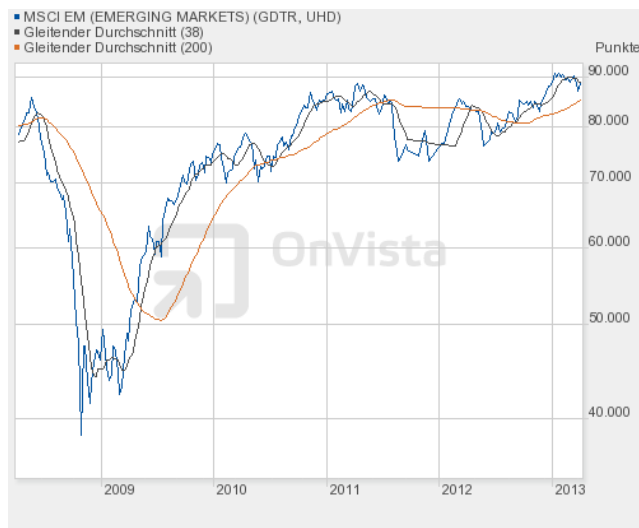


Trotz eines steilen Anstieges der japanischen Aktien in den letzten Monaten, bleiben die Aussichten für die japanische Wirtschaft schwierig. Das Land leidet seit Jahrzehnten unter einem Preisrückgang (Deflation) an den Immobilien- und Aktienmärkten. Dies ist eine Spätfolge mit Langzeitwirkung aus dem ungezügelter Boom, der die Immobilien- und Aktienmärkte in den 90er erfasste. Für japanische Aktien wurden damals fast das hundertfache der Gewinne gezahlt. Die Immobilien waren noch teurer. Die Verhältnisse glichen denen auf Syllt. Seit dem Platzen dieser Blasen, ist die öffentliche Verschuldung des Landes – sie liegt über 200% des Bruttoinlandsprodukts - in keinem Land der Welt höher als in Japan. Diese wird zu 90% durch die japanische Bevölkerung

finanziert, die über hohe Privatvermögen verfügt. Wie in Zypern stellt sich in Japan die Frage, wer für Staats- und Bankenschulden haftet. Exportorientierte japanische Unternehmen profitieren von der seit einigen Monaten bewußt angestossenen expansiven Geldpolitik zur Schwächung des Yen. Für europäische Anleger sind japanische Aktien ein Nullsummenspiel gewesen. Die Aktienkursgewinne werden vom Währungsverlust neutralisiert. Die japanische Wirtschaftspolitik trägt Züge eines Aktes der Verzweiflung. Ob die kurzfristig angestrebten Erfolge nachhaltiger Natur sein können, wage ich zu bezweifeln.

### Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2012 89.029,63 Punkte  
31.03.2013 88.636,30 Punkte (- 0,44%)

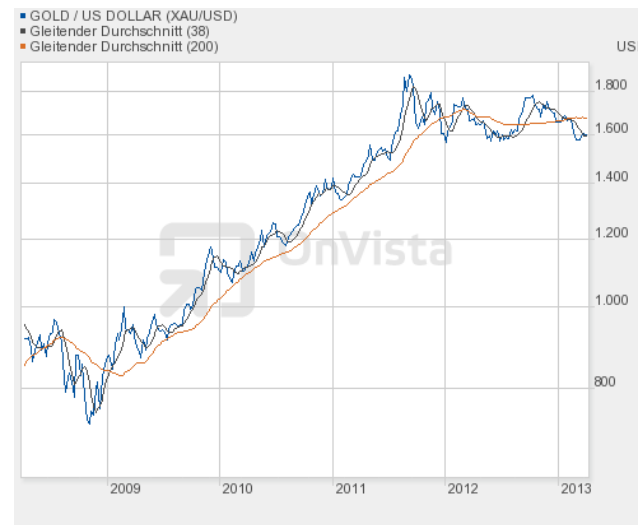


Man sehe und staune. In den vergangenen Jahren wurde kaum eine Anlageempfehlung ausgesprochen, ohne auf die Chancen in den Schwellenländern zu verweisen. Unter dem Namen BRIC (Brasilien, Russland, Indien und China) wurden dem Anleger schmackhafte Anlagemöglichkeiten offeriert. Blickt man auf die Entwicklung dieser vielversprechenden Märkte in den letzten 3 bis 5 Jahren, macht sich Ernüchterung breit. In diesem Zeitraum haben sich Standardwerte aus den Industrieländern deutlich besser entwickelt. Die Anfangseuphorie für BRIC Aktien führte zu einem schnellen Anstieg, der nun in eine nachhaltige Konsolidierungsphase gemündet ist. Die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Probleme in diesen aufstrebenden Ländern sind sicherlich größer als jene in Europa oder in anderen Regionen. Insgesamt findet in den Schwellenländern ein dynamisches

Wachstum statt. Aber die Aktienmärkte zeigen auch, dass Bäume nicht in den Himmel wachsen können. Das Beispiel BRIC Aktien verdeutlicht, dass es Moden und Zeitgeist am Kapitalmarkt zu meiden gilt. Im Bereich der Solarunternehmen fand der jüngste Hype statt, der für viele Anleger mit der Gefahr eines definitiven Totalverlustes einhergeht.

### Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2012 1.661,27 USD je Feinunze  
31.03.2013 1.597,00 USD je Feinunze (-3,86%)



Auch die Goldpreis-Hausse zeigt deutliche Zeichen der Ermüdung. In den letzten 12 Jahren kannte der Preis nur eine Richtung: aufwärts. Seit eines letzten stärkeren Anstieges im Herbst 2011 gibt es zunehmende Zweifel. Unter Analysten überwiegt immer noch der Optimismus. Dies mahnt zur Vorsicht. Das erreichte Preisniveau von 1.800 USD je Feinunze liegt in relativ weiter Entfernung. Bis vor Kurzem war die Schwäche des USD Grund zur Sorge für die Goldanleger. Diese Gefahr scheint jedoch fürs Erste gebannt zu sein. Die wirtschaftlichen Perspektiven in Amerika haben sich aufgehellt und damit konnte sich der USD stabilisieren. Ähnlich wie deutsche Staatsanleihen wurde Gold aus Angst vor dem drohenden Zusammenbruch erworben. Diese Gefahr besteht noch, aber die Anleger haben erfahren, dass es lohnend sein kann, sich nach Alternativen, wie zum Beispiel Aktien umzusehen. Als zinslose Anlage wird es Gold - wie sich bei nüchterner Betrachtung der letzten Jahrhunderte feststellen läßt - schwer haben, dem Anleger Wertzuwächse zu ermöglichen. Letzlich sind Menschen mit der Erhaltung der

Kaufkraft nicht zufrieden. Sie streben nach Unternehmung und Verbesserung ihrer Lebensverhältnisse.

Bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Zukunftsperspektiven werden Energiefragen eine zentrale Rolle spielen. Angesichts der neuen, geradezu euphorischen Erwartungen zu den potenziellen Reserven von Öl und Gas, gilt es zu prüfen, ob diese Szenarien realistisch sind. Fakt dürfte sein, dass die steigenden Energiepreise in der Vergangenheit den erneuerbaren Energien zum Durchbruch verholfen haben sollten. Die Musik spielt in der Forschung der Erzeugung, der Speicherung und der Übertragung von Sonnen- und Windenergie. Ich wäre vom Erfindungsreichtum der Menschen enttäuscht, sollten sich hier keine bahnbrechenden Innovationen ergeben.

### 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 Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 31.03.2013). Anlageempfehlungen können daraus nicht abgeleitet werden. Diese bedürfen des persönlichen Austausches.