

Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2014 9.805,55 Punkte
31.12.2015 10.743,01 Punkte (+ 9,56%)

Auch das letzte Quartal des Jahres 2015 verlief an den Aktienmärkten sehr schwankungsstark. Nachdem der DAX bereits im Frühjahr mit 12.374 Punkten sein Hoch erreichen konnte, wurde der Tiefpunkt im September markiert. Die Erholung im vierten Quartal verlief unter großen Schwankungen. Insgesamt ist die Weltwirtschaft in 2015 deutlich schwächer als erwartet gewachsen. Wurden zu Jahresbeginn noch 3,8% prognostiziert, so liegen die Erwartungen mittlerweile bei nur noch 3,1%. Auch für 2016 erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) ein schwächeres Wachstum. In 2015 belasteten der der nicht vorher gesagte Rückgang des Ölpreises und die enttäuschende Entwicklung in Schwellenländern. Die Kommentierungen zu diesen Themen finden Sie an den entsprechenden Stellen nachfolgend.

Im Gegensatz hierzu verlief die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland besser. Das IFO-Institut hat sogar die Wachstumsprognose zum Jahresende nochmals leicht auf 1,8% angehoben. In einer Mittelstand-Umfrage der DZ/WGZ Bank äusserten sich die Unternehmen zufrieden, aber die noch gezeigte Zuversicht des Frühjahres ist zwischenzeitlich verfliegen. Die Rhein-Zeitung berichtete jüngst von einer „starken Konjunktur mit hohen Risiken“. Meiner Meinung nach ist dies eine „gesunde“ Wahrnehmung. Überlicherweise wird eine gute Konjunktur mit geringen und eine schlechte mit hohen Risiken verbunden.

Im vergangenen Jahr profitierte das Exportland Deutschland vom schwachen Euro. Die Einführung des Mindestlohnes war insbesondere für die Bezieher niedriger Einkommen positiv. Diese Mittel fließen direkt in den Konsum. Der befürchtete Abbau von Arbeitsplätzen ist ausgeblieben. Im Gegenteil, die Beschäftigung und die Zahl der offenen Stellen sind auf ein Rekordniveau geklettert. Die Steuer- und Sozialversicherungseinnahmen sprudeln kräftig. Dank der angestiegenen Rücklagen der Rentenversicherung können sich Rentner ab Mitte 2016 auf eine Erhöhung von 5% freuen. Ob dies angesichts der sich abzeichnenden demographischen Entwicklung klug ist, darf bezweifelt werden. Der Konsum dürfte jedenfalls auch in 2016 eine tragende Stütze der Konjunktur bleiben. Die niedrigen Zinsen haben mittlerweile einen kräftigen Bau- und Immobilienboom ausgelöst. Laut Bundesbank erreichten die neu vergebenen Hypothekenkredite das Niveau des Jahres 2000. Würde diese Aussage auch für den Aktienmarkt gelten, wäre mir bange. Im Jahr 2000 erreichten auch Effektenkredite und Aktienquoten der privaten und institutionellen Anleger Höchststände, die nachfolgend zu schmerzhaften Verlusten führten, von denen man sich bis heute noch nicht erholt hat. Im dritten Quartal sparten deutsche Bürger 41 Mrd. Euro. Diese werden zu 90% auf Konten geparkt. Die

zwischenzeitlichen Rückgänge an den Finanzmärkten führten zu prozyklischen Reduzierungen der Aktienquoten. Die Bemühungen der Banken, Sparkassen und Volksbanken den Sparer die Aktienanlage zu fördern, sind bisher noch nicht auf einen fruchtbaren Boden gefallen. Trotz der Dividendenausfälle bei Deutsche Bank, E.ON und RWE liegt die Verzinsung der DAX Aktien im Schnitt bei knapp 3%. Die Anlage von Geld in Aktien bleibt jedoch ein gefährliches Pflaster. Dies sollte künftigen Aktionären bewusst sein. Top-Unternehmen wie BASF mussten beispielsweise ihre Anleger wegen schlechter Geschäfte in Schwellenländern enttäuschen. Wer im Frühjahr gekauft hat, wird mit Blick auf den Depotauszug 25% seines Einsatzes vermissen. Mutige Anleger kaufen die Titel nun mit einer relativ sicheren Dividendenrendite von 4%. Die Aufregung um VW hat sich überraschend schnell wieder beruhigt. Der Höhepunkt war Anfang Oktober erreicht, als neben der Stickoxidwerte auch noch die Manipulation des Co2 Ausstosses öffentlich gemacht wurde. Mittlerweile zeichnet es sich ab, dass mit einigen wenigen „kosmetischen“ Korrekturen an Katalysator und Software die Abgaswerte wieder auf Linie gebracht werden können. Dennoch, der Imageschaden für den Konzern ist enorm. Schmerzlich wiegt der Einbruch der verloren gegangenen Marktanteile von 26,7% auf 24,3%. Die Konkurrenz freut sich. Es wird vermutlich lange dauern, bis VW den Skandal auf- und abgearbeitet hat und sich erholen kann. Damit dürfte die Aktie von VW über ein begrenztes Potenzial verfügen. Die Umstände des „Rücktritt“ von Vorstand-Chef Winterkorn dürfte die Debatte über die fehlende Verantwortung von Managern wieder anheizen. Herr Winterkorn lässt seine Aufgaben ruhen und bezieht bis zum Laufzeitende seines Vertrages volle Bezüge. Die Juristen auf beiden Seiten können dies als Erfolg verbuchen. Da Herr Winterkorns Vertrag offensichtlich wasserfest im Hinblick auf die Bewertung von Fehlleistungen ist, ist die Weiterzahlung des Gehaltes günstiger als eine Aufhebung des Vertrages.



Die FAZ berichtet seit November in regelmäßigen Abständen über Fehlentwicklungen im Sparkassensektor. Laut einer seriösen Studie vereinnahmten die Vorstände der Sparkassen in NRW einschließlich ihrer Pensionsansprüche 20% der Jahresüberschüsse der Institute. Ich könnte an dieser Stelle noch einige sehr unschöne Beispiele aus den Beiträgen der FAZ über

die Sparkassen anführen, aber dies würde den hier zur Verfügung stehenden Rahmen sprengen.

Trotz des rekordtiefen Ölpreises scheint der Erfolg der erneuerbaren Energien unaufhaltsam fortzuschreiten. Dank einer hohen Wind- und Sonnenausbeute, die auch als Folge der Klimaerwärmung angesehen werden kann, wird bereits heute jede dritte Kilowattstunde Strom auf regenerative Weise erzeugt. Angesichts des tiefen Niveaus des Ölpreises wird mittlerweile eine Stabilisierung oder ein Anstieg von den Finanzmärkten bevorzugt. Sollte sich dieser auch tatsächlich einstellen, könnten sich auch deutsche Aktien wieder über mehr Rückenwind freuen.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2014 471,82 Punkte
31.12.2015 474,24 Punkte (+0,51%)

Wir erinnern uns: Ende 2013 standen die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen bei 2%. Die Analysten erwarteten steigende Zinsen. Am Jahresende 2014 lag die Verzinsung bei fast unvorstellbaren 0,54%. In 2015 wurde nun ein Zinsanstieg bis auf 1,10% erwartet. Auch diese Prognose war falsch. Es kam nur zu einem leichten Anstieg auf 0,62%. Kurz- und mittelfristige Anleihen aus Deutschland, Frankreich, Niederlande und Österreich verzinsen sich gar nicht und es wird eine „Kommissionsgebühr“ in Form von negativen Zinsen für die Verwahrung fällig. Wie hoch lägen die Renditen, wenn die EZB keine Negativverzinsung für Einlagen und keine Aufkaufprogramme für Anleihen eingeführt hätte? Sie lägen ohne Zweifel höher, aber vermutlich auch nicht weit jenseits der 1% Marke. Der Bedarf der Anleger nach einer sicheren Anlageform in Form von deutschen Bundesanleihen ist schließlich immens. In der Schweiz beispielsweise ist das Problem der negativen Zinsen auch ohne ein Ankaufprogramm der Notenbank noch größer. Verstärkt durch den niedrigen Ölpreis sind die globalen Deflations- und Wachstumssorgen tendenziell größer geworden. Selbst China kämpft mit niedrigen Inflationsraten und die Verzinsung von Anleihen ist auf niedrige 3% gesunken. Die vorsichtige Erhöhung des Diskontsatzes in Amerika durch die Notenbank (Fed) wird von den Märkten als eine eher kosmetische Maßnahme empfunden und die Zinsen für längerfristige Anleihen sind dadurch nicht wesentlich angestiegen. Dass niedrige Zinsen große Gefahren für Anleihebesitzer bedeuten, mussten Anleger in diesem Jahr im Sektor der US-Hochzinsanleihen schmerzlich erfahren. In diesem Bereich, der von Schuldnern aus der Öl-, Gas- und Rohstoffindustrie dominiert wird, ist eine große Unruhe ausgebrochen. Die Anleger haben mit unlimitierten Verkäufen bisweilen panisch auf das gestiegene Ausfallrisiko reagiert. Ob 12% Zinsen für 4-jährige Anleihen des brasilianischen Ölkonzernes Petrobras attraktiv sind, dürfte für den Laien schwer beurteilbar

sein. Auch Experten können sich irren. Insgesamt sind Anleihen mit großer Vorsicht zu genießen. Skeptiker erwarten tatsächlich den Zahlungsausfall bei einem größeren Unternehmen aus dem Öl- oder Gassektor. Dies könnte noch hohe Wellen schlagen. Ein höherer Ölpreis würde die Märkte beruhigen und könnte das Umfeld für Anleihen- und Aktienmärkten wieder entspannen. Das Verhältnis Chance und Risiko ist bei Anleihen sehr ungünstig. Um einen Zinssatz jenseits von 3% zu erhalten, müssen Anleger bereits deutliche Abschläge im Kreditrating des Schuldners in Kauf nehmen. Es gibt eine jedoch eine Vielzahl von Aktiengesellschaften, die Anlegern 3% und mehr an Dividenden zahlen. Diese Gesellschaften verfügen dann in der Regel auch noch über ein Top-Rating – siehe BASF. Insgesamt ist die Anlagenot bei Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen sehr groß. Soweit es möglich ist, werden Anlagerichtlinien nun langfristiger und großzügiger interpretiert, damit stärker Aktien in die Anlagestrategie mit eingebaut werden können.



Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2014 3.146,43 Punkte
31.12.2015 3.267,52 Punkte (+ 3,84 %)

Die Politik dominiert die Wirtschaft. Diese Erfahrung aus dem vergangenen Quartal wird uns sicherlich auch in 2016 weiter begleiten. Dabei sind die Nachrichten aus der Wirtschaft tendenziell positiver, während jene aus der Politik Anlass für Bedenken geben. Trotz der Anschläge in Paris vom 13.11.2015 ist die Wirtschaft auf Kurs geblieben. Sowohl das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen nahm keinen Schaden. Die entsprechenden Stimmungsindikatoren haben sich konstant auf einem 4-Jahreshoch gehalten. Im Vergleich zum Krisenjahr 2011 liegt die Messlatte jedoch immer noch sehr niedrig. Spanien hat beispielsweise eine achtjährige Rezession überwunden, die in der Spitze mit einer Arbeitslosenquote von 26% einherging, die nun auf 21% zurückgegangen ist. Diese ist immer noch hoch und die daraus resultierende Unzufriedenheit führt zu politischen Problemen (Regierungsbildung, Abspaltungsbestreben der

Katalonen) die nicht einfach gelöst werden können. Die Wahlbeteiligung bei den jüngsten Wahlen lag bei 73%, was als ein gutes Zeichen für die demokratische Beteiligung gewertet werden kann. In Italien hat Ministerpräsident Renzi eine Parlamentsreform durchsetzen können. Die Anzahl der Senatoren wurde von 315 auf 100 reduziert. Die verbliebenen Senatoren sind Regionalvertreter, die nicht zusätzlich entlohnt werden müssen. Der Senat hat zusätzliche Rechte erhalten.



Die Inflation in Europa ist wegen des Ölpreisverfalls unter die Null-Linie gedrückt worden. Dies hat die EZB unter ihrem Chef Mario Draghi offensichtlich dazu veranlasst, das angelaufene Ankaufprogramm für Staatsanleihen, welches 2016 auslaufen sollte, bis 2017 zu verlängern. Trotz Null- und Negativzinsen wird in Europa noch immer mehr gespart als investiert. Mittlerweile reagieren die Märkte nicht mehr positiv auf diesen „geldpolitischen Segen“. „Die EU braucht keine niedrigen Renditen, sondern Reformen“, kommentiert die Bremer Landesbank.

Es gibt Analysten, die mittlerweile europäische Bankenaktien wieder ausdrücklich zum Kauf empfehlen, deren Eigenkapital insgesamt von 395 auf 567 Mrd. Euro angestiegen sein soll. Die Kreditausfallraten nehmen ab und es bestünde Spielraum für Dividendenzahlungen, so die Argumentation der Optimisten. Eine Pauschalaussage kann daraus nicht abgeleitet werden. Die Bankensanierung in Griechenland hat nur 5,7 Mrd. statt der ursprünglich kalkulierten 10 Mrd. Euro gekostet. In Italien wurden zum Ärger von Ministerpräsident Renzi erstmals - weitestgehend unbemerkt von der europäischen Öffentlichkeit - vier Regionalbanken unter Einbeziehung von 10.500 privaten Anleihegläubigern „saniert“. Sparer und Gläubiger verloren auf diese Weise 2 Mrd. Euro, während die öffentliche Hand weitere 3,6 Mrd. Stützungsgelder hinzufügen musste. Auch der Zustand der Deutschen Bank bleibt ein Trauerspiel. Nach einem Verlustausweis von 6 Mrd. Euro fällt die Dividende bis 2018 aus. Bis zu 25% der Mitarbeiter verlieren ihren Arbeitsplatz. Wenn die BaFin und die EZB ihren Aufsichtspflichten nachkommen, dürften die Zeiten der fetten Boni-Zahlungen bei der Deutschen Bank der Vergangenheit angehören. Dies wäre ein echter Fortschritt.

Die Wirtschaftsaussichten für 2016 werden für Europa besser als jene von USA und Japan eingestuft. Europäische und insbesondere deutsche Aktien sind im Vergleich zu

amerikanischen Aktien um 25% niedriger. Bei einem DAX Niveau von 14.400 Punkten wären deutsche Aktien gleich hoch wie amerikanische Aktien bewertet.

In den letzten Monaten wurde uns vor Augen geführt, dass die Flüchtlingswelle, unter der Europa zu zerbrechen droht, die Folge einer verfehlten Geopolitik über einen langfristigen Zeitraum der westlichen Welt unter der Führung der USA ist. Die Bewältigung des Flüchtlingsdramas scheint für Europa noch schwerer zu sein, als die Folgen der Finanzkrise, die gerade Europa stärker getroffen hat als die USA, die der Ausgangspunkt der Finanzkrise gewesen ist. In London fordern Demonstranten „Stoppt den Krieg“ und verweisen zu Recht auf die Misserfolge der Interventionen in Afghanistan (2001), Irak (2003) und in Libyen (2011). Auch in Barcelona fordern Demonstranten unter „Nicht in unserem Namen“ ein Ende der scheinbar nicht enden wollenden Gewaltspirale. Wir laufen offensichtlich Gefahr, die gleichen Fehler nach den Anschlägen auf das World Trade Center in New York und anderen amerikanischen Einrichtungen vom 11. September 2001, zu wiederholen. Die Vergeltungsmaßnahmen unter dem Deckmantel der Terroristenbekämpfung kosteten Tausenden unschuldigen Zivilisten das Leben. Täglich kommen Unzählige hinzu. Nach den Anschlägen in Paris, die von sieben Attentätern an sechs Orten mit mehr als 120 Toten ausgeführt wurden, sprach Präsident Hollande von „nicht eindämmen, sondern zerstören“ und sein designierter Präsidentschaftskonkurrent Sarkozy vom „totalen Krieg“. Selbst Papst Franziskus sprach vom „dritten Weltkrieg“. Er besuchte anschließend bei seinem viel beachteten Afrikabesuch auch muslimische Einrichtungen, statt einer Kriegsrethorik Taten folgen zu lassen. 90% der französischen Bevölkerung stimmen dem ausgerufenen Ausnahmezustand zu. Dies sind Werte, die auch George W. Bush jun. in 2001 nach den Anschlägen in New York zuteil wurden. Beide, Hollande und Bush, galten bis zu den Anschlägen als politische Schwächlinge. Der pauschale Hass auf Muslime fällt auch heute wieder auf fruchtbaren Boden. Bei nüchterner Betrachtung der Anschläge lässt sich folgendes feststellen: Die Attentäter sind in Frankreich und Belgien aufgewachsen. Sie benutzten teilweise gefälschte Flüchtlingspässe um gezielt Stimmung gegen Migranten zu erzeugen. Zwei von ihnen standen in Frankreich unter Arrest. Durch Pannen bei der polizeilichen Überwachung konnten sie jedoch untertauchen. Laut Terror-Experten steht der IS nach dem Austrocknen von Finanzierungsquellen durch niedrige Ölpreise, Gebietsverlusten und einer zunehmenden Isolation in der muslimischen Welt mit dem Rücken zur Wand. Die Fronten im ausgerufenen Kampf gegen den IS sind alles andere als geklärt. Wer kämpft gegen wen? Auf welcher Seite stehen die Türken, die Russen oder sogar die Saudis? Der Abschuss eines russischen Kampfflugs über dem Luftraum der Türkei ist ein absurdes Beispiel dieser Gemengenlage. Die nicht koordinierten Luftangriffe der Russen kosteten schon hunderten syrischen Zivilisten das Leben. Die Türkei geht auf eigenem Staatsgebiet gegen die kurdische

Minderheit vor. Binnen weniger Tage haben hunderte Menschen ihr Leben verloren. Wann können diese Katastrophen beendet werden, die den Flüchtlingsstrom nach Europa weiter verstärken? Neben der Türkei und Ungarn bereitet einem aufgeklärten Europa zunehmend Polen Sorgen. Dort hetzt der Präsident des erzkatholischen Landes öffentlich gegen Muslime. Dies hat mit dem Christentum ebenso wenig zu tun, wie die unheilvolle Rolle der orthodoxen ukrainischen und russischen Kirche im Ukraine-Konflikt. In Polen wurde jüngst das Verfassungsgericht und die Medien „gleichgeschaltet“. Nach Interventionen der EU wurden europäische Fahnen aus dem öffentlichen Raum verbannt. Der Rechtspopulismus in Europa ist wieder auf dem Vormarsch. Es wird Zeit, dass die Mehrheit sich noch stärker für die Achtung der Menschenrechte einsetzt. Leider bewirken Anschläge wie in Paris genau das Gegenteil. Dies ist Teil des Kalküls der Terroristen, das immer wieder auf „fruchtbareren“ Boden fällt, auf dem Mord und Totschlag gedeihen. Der Kampf gegen Extremismus und Menschenhass wird nie aufhören. Wer sich inspirieren lassen möchte, kann sich bei Youtube unter „Arsch huh, Zäng ussenander“ einen bewegenden Konzertmitschnitt von 09.11.1992 vor 100.000 auf dem Kölner Clodwig Platz ansehen. „Vorausgegangen war eine Welle von Übergriffen mit ausländerfeindlichem Hintergrund, so zum Beispiel im Rostocker Stadtteil Lichtenhagen“ (Wikipedia).

Der Euro versus USD

31.12.2014 1,2095 US\$ je Euro
31.12.2015 1,0858 US\$ je Euro (- 10,22%)

Die weitere Abschwächung des Euro gegenüber dem USD in 2015 verlief gegen die Erwartung der Marktteilnehmer. Diese schauen offensichtlich recht eindimensional auf die Entwicklung der Zinsdifferenzen der beiden Währungen. Die Politik der Notenbanken Fed (USD) und EZB (Euro) ist für die Märkte nicht mehr so kalkulierbar. Hier wurde zweifelsohne von beiden Seiten Vertrauen verspielt, was sich belastend auf die globale Wirtschaft in 2015 ausgewirkt hat. Die seit Anfang 2015 extrem expansive Geldpolitik der EZB (Einführung von Negativzinsen und der Kauf von Anleihen) erscheint angesichts der stabileren wirtschaftlichen Lage in Europa überzogen. In den Jahren 2011 und 2012 als die Not wesentlich größer war und die Anleger ein Auseinanderbrechen der Eurozone befürchteten, konnte Draghi die Märkte geschickt mit verbalen Interventionen („Whatever it takes“) führen, ohne dass er seinen Ankündigungen Taten hat folgen lassen. Diese starke und eher unsichtbare Waffe hat er nun gegen ein echtes Schwert in einer Zeit eingetauscht, wo er sich in der Sonne seiner scheinbaren Unbesiegbarkeit hätte wärmen können. Die Fed mit der Chefin Janet Yellen an der Spitze hat hingegen Zinserhöhungen recht frühzeitig angekündigt, die aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Entwicklung der amerikanischen Öl- und Gasindustrie immer wieder verschoben werden mussten. In Erwartung der steigenden Zinsen wertete sich der USD spürbar auf. Dies führte dazu, dass die US-Industrie in 2015 Einbußen hat hinnehmen müssen. Ob die im Dezember schließlich halbherzig vorgenommene Zinserhöhung zum richtigen Zeitpunkt erfolgte,

kann bezweifelt werden. Der seitens der Notenbank zur Schau gestellte konjunkturelle Optimismus wird von den meisten Anlegern jedenfalls nicht geteilt.

Die Aufwertung des USD verstärkte im Übrigen den Verfall der Rohstoff- und Energiepreise, die alle in USD notiert werden. Mit ihnen fielen die Rohstoff-Währungen wie norwegische Krone, kanadischer, australischer Dollar und südafrikanische Rand. Die als stabil eingeschätzte norwegische Krone hat beispielsweise seit 2013 über 30% ihres Wertes eingebüsst. Auch die Währungen der Schwellenländer haben überdurchschnittlich stark durch die Aufwertung des USD gelitten. Selbst der chinesische Yuan, der seitens des IWF künftig als fünfte Weltleitwährung neben USD, Euro, Yen und Pfund fungieren soll, wertete sich in den letzten Monaten ab. Im neuen Währungskorb des IWF, im Fachjargon heißen diese „Sonderziehungsrechte“, wird der chinesische Yuan mit ca. 11% gewichtet sein. Der Anteil des Euro sinkt dann von 37,4% auf 30,9%, der des USD nur von 41,9 auf 41,7%. Aus meiner Sicht ist diese unterschiedliche Behandlung zulasten des Euro nicht nachvollziehbar. Bei dieser Entscheidung handelt es sich offensichtlich um eine weitere Durchsetzung machtpolitischer Interessen der USA, die den IWF dominiert. Im Gegenzug dazu soll der IWF reformiert und mit mehr Kapital seitens der USA ausgestattet werden. Die Schwellenländer werden künftig ihrer wirtschaftlichen Bedeutung entsprechend mehr Mitspracherechte eingeräumt bekommen.

Sowohl die konjunkturellen Perspektiven, die Vergleiche von Haushaltsdefiziten, Handelsbilanzen und Kaufkraftparitäten sprechen relativ klar für einen höheren Euro. Mit ihren nicht ganz glücklichen Entscheidungen haben die Fed und die EZB in 2015 für Turbulenzen gesorgt. Die daraus resultierenden Unsicherheiten werden uns weiter begleiten.



Durch den Verfall der Rohstoffpreise und die starke Aufwertung des USA kam es zu unerwarteten Schrumpfen der globalen Geldmenge. Um Haushaltslöcher stopfen und konjunkturstützende Maßnahmen ergreifen zu können, mussten beispielsweise viele Länder Devisenrücklagen auflösen, die in der Regel in der Form von US-Staatsanleihen gehalten werden. Die Liste der betroffenen Länder reicht von Saudi-Arabien über China

bis Russland. Dies hat für große Unruhe gesorgt. Der IWF und auch China warnten bis zuletzt vor einer Zinserhöhung durch die Fed.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2014 2.058,90 Punkte
31.12.2015 2.043,94 Punkte (- 0,72%)

Am 08. November 2016 wird der 45. Präsident der USA neu gewählt. Die Erfolgsbilanz des 44. Präsidenten Barack Obama wird gemischt ausfallen. Auf der einen Seite verzeichnete er große Erfolge wie die Einführung einer allgemeinen Krankenversicherung und das Atomabkommen mit dem Iran. Die dramatischen Folgen des Anti-Terrorkampfes, der nicht mehr zwischen Freund und Feind unterscheiden kann, wirft jedoch dunkle schwarze Schatten auf seine Weste. Nach dem NSA-Skandal wird die Bombardierung eines Krankenhauses der „Ärzte ohne Grenzen“ in Kundus/Afghanistan Anfang Oktober 2015 durch die US-Luftwaffe mit 30 Toten („menschliches Versagen“) zu beklagen bleiben. Auch bei der Eskalation der Konflikte in Syrien und in der Ukraine tragen die USA eine Mitverantwortung. Es ist ihm, trotz erschütternder Amokläufe nicht gelungen, die Waffenlobbyisten in die Schranken zu weisen. Die Amerikaner, die gut 4% der Weltbevölkerung stellen, besitzen fast 50% aller Waffen auf der Erde. Jeden Tag sterben im Schnitt 89 Personen durch den Gebrauch von Schusswaffen. In 30 von 50 Bundesstaaten ist Kindern der Besitz von Waffen erlaubt (Quelle Dradio). Hardliner wie der Republikanische Präsidentschaftskandidat Donald Trump finden in USA eine große Bühne für populistische Propaganda. Hier kann man nur hoffen, dass vernünftige Kräfte schließlich doch die Oberhand behalten, wie es auch für Europa gilt.

Trotz der niedrigen Arbeitslosenquote von 5% (nach europäischen Standards berechnet läge diese bei 10% und damit auf EU-Niveau) verlief das Weihnachtsgeschäft in Amerika eher enttäuschend. Die Wirtschaft klagt über niedrige Auftragsvolumina und die Stimmung in der Industrie, die durch die Öl- und Gasgeschäft dominiert wird, bleibt schwach. Unter dem Druck der eigenen Vorhersagen hat die US-Notenbank Fed nach neun Jahren erstmals wieder die Zinsen erhöht. Ein bisher sehr mild verlaufener Winter und das stetige Bevölkerungswachstum von zwei Mio. Menschen pro Jahr sorgen dafür, dass der ins siebte Jahr gehende Wirtschaftsaufschwung noch etwas Luft hat. Die US Investmentbank Goldman Sachs nimmt mit einer 60% Wahrscheinlichkeit an, dass die US-Wirtschaft den bisher längsten Wirtschaftsaufschwung, der von 1991 bis 2001 stattgefunden hat, erreichen kann. Entgegen den Europäern mangelt es den Amerikanern nicht an Selbstvertrauen. Das Land bleibt der global führende Standort für Zukunftstechnologien. Erfinder- und Unternehmertypen wie Elon Musk, der aus Südafrika nach USA einwanderte, finden dort ein attraktives Umfeld vor, dass sie sonst nirgends finden. Elon Musk schickt sich an, die

Lebenswerke von Bill Gates (Microsoft), Steve Jobs (Apple) oder Mark Zuckerberg (Facebook), zu überbieten. Er gründete 1998 das Bezahlunternehmen Paypal, dass er 2002 mit einem Milliardengewinn an Ebay verkaufte. Parallel entwickelte er die wiederverwendbare Weltraumrakete Space-X, die nun nach einigen Rückschlägen kurz vor Weihnachten ihre Funktion unter Beweis stellen konnte. Weiterhin gründete er die Autofirma Tesla, die Elektroautos der Oberklasse herstellt. Das Spitzenmodell beschleunigt in 3,3 Sekunden von 0 auf 100 km/h und erreicht eine Höchstgeschwindigkeit von 250 km/h bei einer Reichweite von knapp 500 km. In den USA überholt Tesla aktuell Mercedes bei den Absatzzahlen der S-Klasse. Sein jüngstes Baby ist die Firma SolarCity, die 2006 in Kalifornien gegründet wurde. Die Gesellschaft ist auf dem Weg, der größte Stromproduzent der USA zu werden. Es gibt kaum Zweifel, dass sie dies nicht schafft.



Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2014 17.450,77 Punkte
31.12.2015 19.033,71 Punkte (+ 9,07 %)

Im dritten Quartal rutschte die japanische Wirtschaft in die Rezession. In Asien selbst durchlaufen ¼ der Volkswirtschaften eine Schwächephase. Darunter litt auch die japanische Exportindustrie. Die Regierung hat für Anfang 2016 eine Unternehmensteuerreform auf den Weg gebracht, die spürbare Steuerentlastungen bringt. Im vierten Quartal soll sich die wirtschaftliche Situation in der Industrie bereits aufgehellt haben. Die Arbeitslosenquote ist von 3,4% auf 3,1% gesunken und das Verbrauchervertrauen befindet sich auf einem sehr ordentlichen Niveau. Der Dienstleistungssektor ist folglich zufrieden. Politisch gesehen hat Japan sehr wichtige Schritte in Richtung auf seine Nachbarn China und Südkorea gemacht. Die seit dreieinhalb Jahren eingefrorenen Beziehungen wurden wieder aufgenommen. Gemeinsame Maßnahmen zur Sicherung des Friedens und des Wohlstandes in der Region mit dem Ziel ein Freihandelsabkommen zu beschließen, waren das positive Resultat. Kürzlich hat sich Ministerpräsident Abe für die Greuelthaten und systematischen

Vergewaltigungen japanischer Soldaten von koreanischen Frauen im zweiten Weltkrieg entschuldigt. Es leben jedoch nur noch wenige Betroffene, die die angebotenen Entschädigungszahlungen annehmen können.

Ähnlich wie die EZB hat die Bank of Japan (BOJ) ihr Ankaufprogramm für Anleihen nochmals ausgeweitet. Dabei ist sie schon wesentlich weiter. Behält sie ihr Tempo bei, werden in zwei Jahren 50% der emittierten Staatsanleihen in der Bilanz der Notenbank stehen. Auch Pläne zum Kauf von Index-Aktienfonds auf den Nikkei-Index gehören zum möglichen geldpolitischen Instrumentenkasten.



Aktien Schwellenländer

31.12.2014 97.552,70 Punkte
31.12.2015 92.280,57 Punkte (- 5,32%)

Das vergangene Jahr war für Schwellenländer kein gutes Jahr. Aktienkurse und Währungen standen gleichzeitig unter Druck. Sorgen machen die seit 2009 stark gestiegenen USD Schulden, die viele Länder angesichts der niedrigen Zinsen aufgenommen haben. Nun ist der USD gegen die nationalen Währungen gestiegen und damit auch der Rückzahlungswert der Schulden. Viele Schwellenländer sind abhängig vom Export von Rohstoffen, deren Preise stark in den Keller gegangen sind. Die ehemals stolzen Devisenreserven werden abgebaut, um die entstandenen Löcher zu stopfen.

Die zwischenzeitlichen Sorgen um China sind wieder etwas kleiner geworden. Der Aktienboom ist nach einem heftigen Einbruch im Frühjahr zunächst beendet. Die Spekulanten sind noch damit beschäftigt ihre Wunden zu lecken. Dennoch gibt es in China mittlerweile mehr Milliardäre (596) als in USA (537). Der realexistierende Kommunismus sorgt offensichtlich nicht für eine Gleichverteilung von Vermögen und Einkommen. Die Erkenntnis ist jedoch nicht neu. Insgesamt liegt das Bruttosozialprodukt pro Kopf im Milliardenvolk noch unter der kritischen Schwelle von 10.000 USD. Das Marktpotenzial ist entsprechend riesig. In China fahren schon 250.000 Elektroautos, während es in USA nur 180.000 sind. Wegen seines Energie- und Rohstoffungers gilt China als

Profiteur der dramatisch gesunkenen Rohstoffpreise. Der Warenwert der importierten Güter ist in 2015 um 20% gesunken. Im kommenden Jahr beginnt unter der Führung von China das größte Infrastrukturprojekt der globalen Geschichte. Die „Seidenstraße“ soll Asien mit Europa über Russland verbinden. Der auch durch die EU/USA/Nato mitverschuldete Konflikt in der Ukraine führt dazu, dass sich der wirtschaftliche Nutzen bei der Realisierung dieses Projektes in Grenzen halten wird. Im Verhältnis zu den Nachbarn setzt China offensichtlich auf Entspannung. Mit Taiwan sitzt man erstmals seit 60 Jahren wieder an einem Tisch. Zehn ostasiatische Staaten gründen nach achtjähriger Verhandlungszeit die „Asien Economic Community“, die sich auf Zollfreiheit, ein gemeinsames Wirtschaftsrecht und auch auf eine eigene Währung als Ziel verständigen konnten, um der wirtschaftlichen Dominanz von China und Indien begegnen zu können.



In Argentinien hat es einen vielbeachteten Regierungswechsel gegeben. Die Ära Kirchner ist beendet. Der neue konservativ-liberale Präsident Marci steht vor gewaltigen Herausforderungen: Inflation, Armut und eine Depression als Hinterlassenschaft der Ära Kirchner sind zu bewältigen. Das Land ging 2001 in Konkurs, ohne sich mit den Gläubigern zu einigen. Griechenland könnte ein ähnliches Schicksal drohen, wenn die griechische Regierung glaubt, einfach die Bedingungen eines Schuldenschnittes diktieren zu können. Die eigene Währung nützt in einem solchen Fall gar nichts. In Argentinien war der Besitz von USD wegen des permanenten Mangels an Devisen verboten. Niemand war bereit, dem Land Geld zu leihen. Marci versucht nun die Kapitalmarktfähigkeit des Landes wieder herzustellen. Nach der Freigabe des Wechselkurses sank der argentinische Peso um 44%. Die Zentralbank musste den Zinssatz auf 38% setzen, um Geld im Land zu behalten. Es wird ein langer und steiniger Weg werden bis das Vertrauen zurückkehrt, das nötig ist, damit

Investitionen wieder getätigt werden. Für Spekulanten dürfte Argentinien ein interessantes Pflaster sein. Die US-Fondsgesellschaft Franklin Templeton sieht in den Schwellenländern, nachdem diese seit über fünf Jahren eine relativ schwache Entwicklung durchlaufen haben, „phantastische Kaufgelegenheiten“. Fakt ist, in den Schwellenländern leben 85% der Weltbevölkerung, die schon heute für über 60% des globalen Bruttozialprodukt stehen. Die Dominanz der westlichen Industrieländern mit Amerika an der Spitze wird nicht mehr lange aufrecht zu erhalten sein. Europa muss dabei aufpassen, das es nicht politisch und wirtschaftlich ins Hintertreffen gerät.

Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2014 56,46 USD je Barrel Brent Öl
 31.12.2015 37,95 USD je Barrel Brent Öl (- 34,68%)

Der Ölpreis dominiert zur Zeit alle wirtschaftlichen Fragen. Entgegen aller Erwartungen ist er in diesem Jahr um ein weiteres 1/3 gesunken. Seit drei Jahren summiert sich der Preisverfall auf 2/3. Und es scheint kein Ende in Sicht. Eine Studie von BP prognostiziert, dass das Überangebot an Öl bis 2050 anhalten könnte. Das Opec-Kartell unter der Führung von Saudi-Arabien besitzt keine Macht mehr. Die US-Lagerbestände sind auf ein Niveau geklettert, das letztmalig in den 30er Jahren des letzten Jahrhunderts erreicht wurde. Erneuerbare Energien sind auf dem unaufhaltsamen Vormarsch. Im Allgäu wurde beispielsweise die Sonnenbatterie GmbH von dem ehemaligen Deutschland Chef von Tesla gegründet. Statt Sonnenenergie billig ins Netz zu speisen (12 Cent pro kwh) und den teuren Strom der Energieversorger (25 Cent) zurückzukaufen, setzt dieses Konzept rein auf die Eigenversorgung von Haushalten durch Solarenergie.



Diese Entwicklung kann den Öl- und Gasmultis samt Saudi-Arabien nicht recht sein. Der Kampf dagegen dürfte vergeblich sein. Die Situation für Saudi-Arabien ist dramatisch. Durch den Einnahmeausfall entstehen riesige Lücken im Staatshaushalt und die vormals fetten Devisenreserven, die in der Spitze bei rund einer Billion USD lagen, schmelzen wie Schnee in der Sonne. Geht es mit diesem Tempo des Kapitalverzehr weiter, werden die Reserven

nach Berechnungen des IWF nach fünf Jahren aufgebraucht sein. Wie man nicht erst seit der globalen Bedrohung durch den muslimischen Terrorismus weiß, gilt Saudi Arabien als eines der gesellschaftlich und politisch rückständigsten Ländern der Welt – trotz des sagenhaften Reichtums. Die Saudis haben es versäumt, sich in jeder Hinsicht zu modernisieren. In den 70er Jahren hing die Wirtschaft zu 90% vom Öllexport ab. Heute sind es immer noch 80%. Was hätte mit den Mitteln nicht alles erreicht werden können, statt eine Scharia-Justiz, fundamentalistische Koranschulen, Imane, Moscheen und gar Terrormilizen zu finanzieren? Der vermutlich nachhaltige Verfall des Erdölpreises gibt Hoffnung, dass dies bald aufhören wird. Mit Geduld könnte sich der Kampf gegen den Terror von selbst erledigen.

Der als recht sichere Wette angesehene Goldpreis, hat sich in den letzten 3 Jahren um ein Drittel ermäßigt hat. Ähnlich wie beim Ölpreis wurde dieser offensichtlich durch Finanzspekulationen nach oben getrieben. Die Preisentwicklung lässt vermuten, dass noch nicht alle Spekulanten kapituliert haben, wie dies bei den Goldminenaktien schon geschehen ist. Der Goldminenindex liegt auf dem Niveau einer Zeit als der Goldpreis noch bei 250 USD notierte. Dies mahnt zur Vorsicht. Auf der anderen Seite kann das strategische Festhalten an Goldpositionen durchaus weiter gut mit potenziellen Inflationsgefahren begründet werden. Eliminiert man die Inflationsraten in der globalen Welt um Lebensmittel- und Energiepreise, erhält man die sogenannten „Kerninflationsraten“. Diese haben begonnen wieder zu steigen, selbst im deflationsgebeutelten Japan. Den Notenbanken scheinen aufgrund der globalen bedenklichen Schuldensituation die Hände gebunden, sodass steigende Zinsen bei anziehenden Inflationsraten nicht auf der Agenda stehen dürften. Die Realverzinsungen könnten dann schnell kippen und negativ werden, was für Goldanleger ein attraktives Szenario wäre.

Wir werden sehen, welche Überraschungen uns das Jahr 2016 bereit halten wird. Langeweile steht jedenfalls nicht auf der Agenda!

Trotz sorgfältiger Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 31.12.2015). Anlageempfehlungen können daraus nicht abgeleitet werden. Diese können nur Gegenstand einer persönlichen Beratung sein.

Redaktion:

Michael Scheidgen
 private finance e.K.
 Stefan Andres Straße 23
 56567 Neuwied
 Telefon: 02631/953960

Zitatekalender:

„Die EU ist offensichtlich nur eine Zugewinnsgemeinschaft, die Wertegemeinschaft lässt auf sich warten“

Julia Klöckner, CDU Politikerin in DRadio, 28.10.2015

„Das Wort Völkerwanderung klingt plötzlich wieder sehr aktuell. Wie war das vor 1.500 Jahren? Im Römischen Reich herrschten Wohlstand und Offenheit. Es zerfiel als die Einheimischen die Nerven verloren und dem Hass auf die Flüchtlinge nachgaben.“

FAZ, Kommentar vom 03.11.2015

„Die Analyse zeigt, dass die Ressourcen der Welt zur Deckung des Energiebedarfes nicht zu Ende gehen.“

BP-Shell, Studie, 03.11.2015

„Öl ist das Schmiermittel für den IS Terror.“

FAZ Überschrift vom 17.11.2015

„Wer die Freiheit aufgibt, um Sicherheit zu gewinnen, wird am Ende beides verlieren.“

Benjamin Franklin, US-Politiker, 1706 – 1790

„Ihr bekommt meinen Hass nicht!“

Antoine Leiris, offener Brief in der RZ, 20.11.2015, der bei den Anschlägen in Paris seine Frau verloren hat

„Und jedes Anzeichen von Überreaktion, Spaltung, Angst, Rassismus oder Fremdenfeindlichkeit wird sie nur ermutigen.“

Nicolas Henin, Interview in FAZ, vom 20.11.2015, der als französischer Journalist 10 Monate in IS Geiselnhaft befand

„Der Co2-Skandal von VW löst sich in Luft auf.“

FAZ, 10.12.2015

„Es tut mir leid – für mich.“

Josef Blatter, Pressekonferenz vom 22.12. 2015, nach seinem erzwungenen Rücktritt