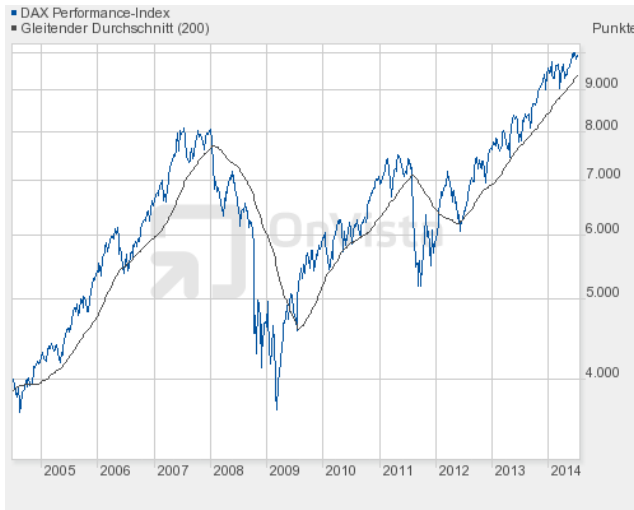


### Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2013 9.552,16 Punkte  
30.06.2014 9.833,07 Punkte (+ 2,94 %)



Aus wirtschaftlicher Sicht ist Deutschland bereits Weltmeister. Der Vorsprung vor der Konkurrenz ist groß. Hohe Beschäftigung mit steigenden Löhnen, eine sehr gute Wettbewerbsposition und die Aussicht auf die Auflösung des lange andauernden Investitionsstaus bilden die Basis für gute bis sehr gute Konjunkturaussichten. Das Weltwirtschaftsinstitut in Kiel sieht unser Land gar vor einer Hochkonjunktur. Angesichts der globalen Krisenherde – zum Beispiel Ukraine und Irak – bleibt die Stimmung in der Industrie jedoch skeptisch. So ist es dem DAX trotz mehrerer Anläufe bisher nicht gelungen, die 10.000er Marke nachhaltig zu überwinden. Die wenigen Bundesbürger, die Aktien halten - ihre Anzahl ist in den letzten zwei Jahren um weitere 5% gesunken - bleiben weiter vorsichtig. Die Fakten sprechen aber weiter für Aktien. Im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren sind Aktien unterbewertet. Im Internet erreichen Artikel, die vor den Gefahren eines Aktiencrashes warnen, die höchste Aufmerksamkeit. Anders als im Jahr 2000 – der DAX notierte damals in der Spitze bei 8.000 Punkten – trauten sich auch in 2014 kaum neue Unternehmen an die Börse. Kürzlich „feierte“ der Dachziegelhersteller Braas sein Debüt. Die Aktien notierten am ersten Tag knapp 10% unter dem breits ermäßigten Ausgabekurs. Ausländische Investoren sind

mutiger. So zeichnete die jüngste Mammut-Kapitalerhöhung der Deutschen Bank fast im Alleingang das kleine Katar. Es besitzt nun 6% der Deutschen Bank Aktien. An Hochtief hält es bereits 9%, an Volkswagen 17% und an Porsche 10%. Die Liste ausländischer Großanleger am deutschen Aktienmarkt führt übrigens der US-Vermögensverwalter Blackrock an. Bis vor 30 Jahren funktionierte noch die „Deutschland AG“. Fast alle deutschen Aktien lagen in den Händen der Großbanken und der Versicherungen. Die Zeiten haben sich geändert. Mit der massiven Ausweitung ihrer Geschäfte, die auf kurzfristige Erfolge zielten, verloren die deutschen Banken zunächst ihre Ertragskraft und dann ihre Eigenkapitalbasis, unter denen sie noch heute leiden. Die Aktienquoten der Lebensversicherer liegen beim Marktführer Allianz gerade bei 3% aller Kapitalanlagen. Wegen der niedrigen Zinsen können sie sich gar keine weiteren Risiken leisten. Demgegenüber stehen die „garantierten“ Ansprüche der Versicherten. Die „Gunst der Stunde“ während der Fußball-WM nutzte der Bundestag, um die Garantieverzinsung auf 1,25% zu reduzieren. Schwerer wiegt jedoch die notwendig gewordene Anpassung der Überschussanteile zugunsten der Versicherten mit langfristigen Verträgen. Hierdurch mindern sich die Ablaufleistungen jetzt fälliger Verträge um durchschnittlich 5%. In Europa wurde im Mai ein neues EU-Parlament gewählt. Europäerfreundliche Parteien verzeichneten weniger Zulauf als erwartet. Anders als in Deutschland verzeichnet der Rest von Europa noch immer hohe Arbeitslosenquoten und stagnierende Wirtschaften. Die nochmals gelockerte Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) soll die am Boden liegende Kreditwirtschaft stützen. Dies gilt auch für deutsche Banken. Der Erfolg dieser Maßnahmen ist ungewiss. Es zeigt aber an, wie fragil die konjunkturelle Lage in Europa noch immer eingeschätzt wird. Meiner Meinung nach ist weiterhin Geduld gefragt. Erste Reformfolge sind feststellbar. Die deutlich gesunkenen Zinsen verschaffen den Staaten deutlich mehr Luft, als es Ausgabeprogramme je könnten. Die Chancen auf eine Erholung in Europa sind gegeben. An der Zinspolitik der EZB wird sich auf absehbare Zeit wenig ändern. Das Dilemma für die Anleger bleibt. Es spricht vieles dafür, dass der DAX bei nächster Gelegenheit, die Marke von 10.000 Punkten nachhaltiger überwinden wird.

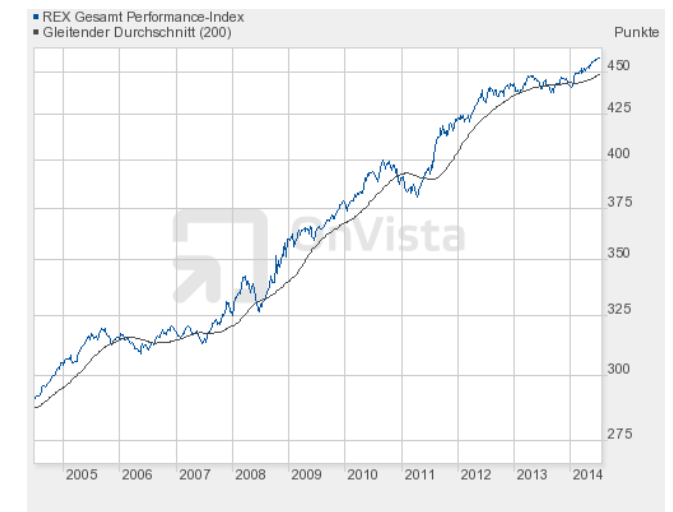
### Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2013 440,54 Punkte  
30.06.2014 458,36 Punkte (+ 4,05%)

Die Verzinsung von Anleihen in Deutschland sinken weiter. Man fragt sich, wo liegt die Schmerzgrenze? Deutschland genießt vor allen Dingen aus internationaler Sicht den Ruf als erstklassiger Schuldner. Das Geld- und Immobilienvermögen der Deutschen ist in den letzten Jahren stärker angestiegen als die Schulden. Bürger haften für die Verbindlichkeiten ihrer Staaten. In Italien, Spanien und in den anderen EU-Krisenländern sinken die Zinsen jedoch mangels Anlagealternativen. Der Abstand zu Bundesanleihen hat sich wieder auf 1,5% verkleinert. Für Investoren ist dies offensichtlich ausreichend, um dort Gelder anzulegen. Davon könnte Europa weiter profitieren.

Mittlerweile sind die Zinsen in Europa niedriger als in Amerika. Diesen Wettbewerbsvorteil verdankt Europa im Wesentlichen der geschickten Geld- und Kommunikationspolitik der EZB unter seinem Präsidenten Mario Draghi. Die Politiker stehen nun verstärkt unter Zugzwang, eine verbindliche und abgestimmte Wirtschaftspolitik auf die Schiene zu bringen. Negativ zu vermerken ist, dass dank der niedrigen Zinsen und den damit verbundenen verbesserten Rahmenbedingungen der Reformdruck nachlässt.

Angesichts der weiter sinkenden Zinsen wird in Deutschland viel über die „Enteignung“ der Sparer diskutiert. Dies ist durchaus zweifelhaft. Von 1949 bis 1999 galt die DM als Hort der Stabilität. Dabei betrug die durchschnittliche Inflation 2,9% p.a. Die EZB kann seit 1999 zurecht darauf verweisen, dass die Inflationsraten nun deutlich niedriger sind. Jemand, der Geld und Zeit hat, kann heute im Zeitalter des Überangebotes warten, bis er eine Dienstleistung, wie zum Beispiel die einer Kreuzfahrt, zu einem Bruchteil des offiziellen Kaufpreises erwerben kann. Preis- und Wettbewerbsdruck sind enorm und werden bei entsprechenden Überkapazitäten eher zu- als abnehmen. In diesen Fällen steigt die Kaufkraft.



Sinkende Zinsen bedeuten steigende Kurse für Anleihen. Die Preise für Anleihen sind in den letzten Jahren enorm gestiegen. Auch minderwertige Schuldner haben davon massiv profitiert. Kritiker der Geldpolitik warnen seit langem massiv vor der Entstehung von Spekulationsblasen an den Finanzmärkten. Meiner Meinung nach trifft dies in erster Linie auf die Anleihenmärkte zu. Einen Knall wie mit der Pleite von Lehman

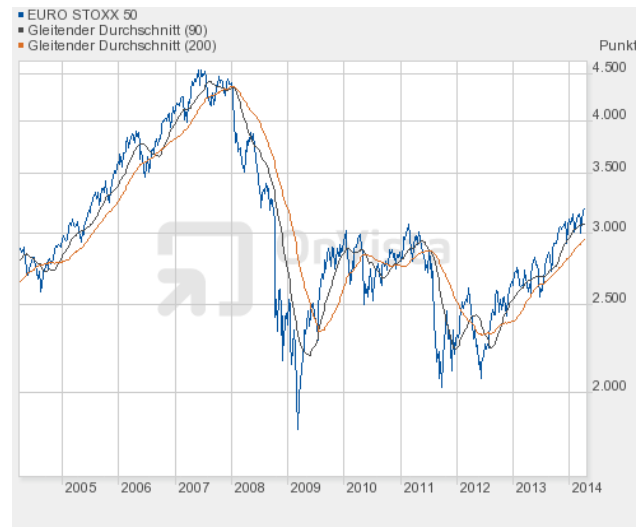
Brothers im Jahr 2009, der auf alle anderen Anlagemärkte ausstrahlte, halte ich aus heutiger Sicht für weniger wahrscheinlich. Ein möglicher, beginnender Umschichtungsprozess von Anleihen in Aktien birgt jedoch auch größere Risiken, die es im Auge zu behalten gilt. Übersättigte, schuldenbasierte Wirtschaften vertragen keinen Anstieg der Zinsen. Dies ist das globale Problem unserer Zeit. Geraten größere Schuldner wie Banken und Staaten in Schieflagen, bedarf es „intelligenter“ Lösungen unter Einbeziehung der Gläubiger und der Mitwirkung der Notenbanken, um Dominoeffekte zu verhindern. Im Prinzip wird dies heute schon bereits praktiziert.

## Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

**31.12.2013** 3.109,00 Punkte  
**30.06.2014** 3.228,24 Punkte (+ 3,84 %)

Die Entwicklung an den europäischen Aktienmärkten lief relativ unbeeindruckt von dem Anlaufen der Gewaltspirale in der Ukraine und in weiteren globalen Krisenherden. Die Lage bleibt unübersichtlich. Die nächste Fußball-WM soll 2018 in Russland stattfinden. Vielleicht ist dies ein Hoffnungsschimmer für ein Einlenken der Politik. Die Konjunktur in Europa stabilisierte sich wie erwartet. Die Gesamtdefizitquote in Europa wird 2014 vermutlich unter 3% rutschen. Die Steuereinnahmen kletterten trotz der Wirtschaftskrise auf Höchststände. Die EU-Steuerquote erhöhte sich dabei auf 40,7% vom BIP. Amerika und Japan mit weitaus höheren Defiziten liegen 15% und 10% unter der EU-Steuerquote. Die anfangs kritisch gesehene Osterweiterung der EU um das Baltikum, Polen und Tschechien liegt nun 10 Jahre zurück. Sie war ein Erfolg. Die vermuteten Probleme offenbarten sich überraschender Weise in den etablierten EU-Staaten. Die krisengeschüttelten Südländer machen Fortschritte, während Frankreich stagniert. Hollandes Sozialisten kamen bei den Europawahlen auf klägliche 14% der Stimmen. Aber auch die konservative UMP um den Ex-Präsidenten Sarkozy scheint in einem Korruptionsskandal zu versinken. Die bedenkliche Entwicklung bei den französischen Eliten gibt wenig Anlass zur Hoffnung. Hollande versucht es nun mit einem erneuten Strategiewechsel. Nachdem er die Steuern für Besserverdienende drastisch erhöht hat, fährt der neue Ministerpräsident Vallas nun einen dezidiert unternehmerfreundlichen Kurs. Italien hat nun zum 30.06. die EU-Präsidentschaft von Griechenland übernommen. Der neue Ministerpräsident Renzi versucht in Italien große Reformen umzusetzen. Die Gefahr des Scheiterns ist groß. Beim Establishment macht er sich große Feinde. So soll die Zahl der Abgeordneten in der ersten Kammer halbiert werden. Der Senat soll ausschließlich mit Bürgermeistern der Kommunen besetzt werden, die von diesen bereits bezahlt werden. Das wird den bisherigen „Senatoren“ nicht gefallen. Auch sollen die Posten in den Staatskonzernen nicht wie bisher unter den Parteien aufgeteilt werden. Bisher steht die Bevölkerung hinter Renzi. Berlusconi EU-feindliche Propagandamaschine bleibt jedoch gefährlich.

Griechenland macht weiter Fortschritte bei der Haushaltssanierung. Unter Ausklammerung der Zinsaufwendungen wurden Überschüsse erwirtschaftet, die nun in Form von Sozialprämien an notleidende Privathaushalte und in die Schuldentilgung fließen. Das Wirtschaftswachstum sollte besser als erwartet in diesem Jahr leicht positiv ausfallen. China machte Investitionszusagen in Mrd. Höhe und äußerte die Absicht, griechische Staatsanleihen zu kaufen. Der Rückkehr an den Kapitalmarkt war für die Griechen ein Erfolg. Die Verzinsung für Staatspapiere mit 10 jähriger Laufzeit sank auf unter 5%. Die größten finanziellen Risiken dürften ähnlich wie in Portugal im Bankenbereich schlummern, wo noch hohe Wertberichtigungen auf Kredite vermutet werden.



Portugal ist ein Beispiel dafür, wie stark es den politischen Eliten in der Vergangenheit gelungen ist, bestehende Ansprüche verfassungskonform abzusichern. Das Verfassungsgericht hat bereits mehrfach eine Bescheidung in Umfang und Entgelt des öffentlichen Sektors verhindert. Aber auch Portugal konnte im vergangenen Quartal an die Kapitalmärkte zurückkehren und den Finanzbedarf für ein Jahr im Voraus decken. Die Verzinsung für 10-Jahresanleihen lag bei 3,64%. Der Anteil der Exporte am BIP ist in den letzten Jahren von 28 auf 40% gestiegen. Trotz aller Schwierigkeiten scheint Portugal auf einem guten Weg zu sein. Auch die Wirtschaft in Spanien konnte sich deutlich stabilisieren. Wie in vielen EU-Ländern stieg die Zahl der PKW-Zulassungen um mehr als 10%. Im Baskenland, in Madrid und auf den Balearen haben sich die Immobilienpreise nach einem 6 Jahren andauernden Rückgang stabilisiert. Die allgegenwärtige Korruption in Politik, Wirtschaft wird nun offen als Problem thematisiert. Der Rücktritt von König Juan Carlos und die Inthronisation seines Sohnes Felipe werden positiv gewertet. Die EZB hat unter dem Druck der zurückgehenden Inflation auf 0,5% und der noch immer schrumpfenden Kreditvergabe in Europa

die Refinanzierungsbedingungen für die Banken weiter gelockert. Anders als in Amerika haben sich europäische Banken nicht nachhaltig erholen können. Die Ertragslage bleibt schwach. Der bevorstehende weitere Stresstest durch die neue EU-Bankenaufsicht wird von vielen kritisch gesehen. Die französische Großbank BNP wurde in Amerika durch diverse Verletzungen internationaler Geldwäschestandards zu einer Rekordstrafe von 9 Mrd. USD verurteilt. Credit Suisse kam wegen Marktmanipulation mit einer Strafe von 2,6 Mrd. davon. Wegen weiterer diverser Vergehen steht auch die Deutsche Bank vor weiteren Schadensersatzforderungen in Mrd. Höhe. Die Maßnahmen der EZB wurden in Deutschland eher kritisch kommentiert („Jagd auf Renditen geht weiter“ oder „Alchemie“). Die im Detail festgelegten Maßnahmen der EZB sollten aber Spielräume für eine erforderliche Ausweitung des Kreditgeschäftes mit Firmen und damit Raum für nachhaltigeres Wirtschaftswachstum in der EU ermöglichen. Mit dem in der Krise durchgeführten Käufen von Staatsanleihen, die mittlerweile zu einem großen Teil in die Märkte zurückgeflossen sind, erzielte die EZB einen Gewinn von 80 Mrd. Euro. Der Anteil Deutschlands am vielfach kritisierten ESM beläuft sich auf 27%. Statt der von Kritiker wie Prof. Sinn vom IFO-Institut in Aussicht gestellten sicheren Verluste werden nun beachtliche Gewinne realisiert. Nun macht sich der Chef des IFO-Instituts für die Gründung der Vereinigten Staaten von Europa stark, nachdem er noch vor Kurzem für die Abschaffung des Euro plädierte. Ich bin der Meinung, dass Europa, sofern es politisch an einem Strang gezogen hätte, viel Leid erspart geblieben wäre. Unterlassene politische Reformen zwingen die EZB zu weiteren Maßnahmen. Es wird Zeit, dass die Politik noch stärker liefert.

## Der Euro versus USD

**31.12.2013** 1,3743 US\$ je Euro  
**30.06.2014** 1,3681 US\$ je Euro (- 0,45 %)

Die Währungsmärkte boten im letzten Quartal im Hinblick auf die Geldpolitik der Notenbanken Anlass für Spekulationen. Dennoch blieb es relativ ruhig an den Devisenmärkten. Dies dürfte allen Beteiligten recht sein. Stärkere Bewegungen an den Devisenmärkten sind oft Ausdruck von hoher Unsicherheit. Alles in Allem spricht aus meiner Sicht vieles für einen weiteren stärkeren Euro. Das Handelsbilanz Defizit der Amerikaner, die Importe übersteigen die Exporte monatlich um gut 40 Mrd. USD, ist mittlerweile wieder deutlich geklettert. Entgegengesetzt verläuft die Entwicklung in Europa. Dort erzielten nicht nur Deutschland Exportüberschüsse. Insbesondere in den Krisenländern haben sich die Handelsbilanzen in den letzten Jahren wieder deutlich verbessert. Wenn eine Region wie in Europa mehr exportiert als importiert, kann die Finanzierung des Handels aus eigenen Kräften erfolgen. Auch die Entwicklung der Haushaltsdefizite und der Gesamtverschuldung sprechen klar für Europa. Ein schwächerer

USD liegt auch im Interesse der Amerikaner, die ihre Exportfähigkeit damit stärken wollen. Die EZB versucht jedoch, verbal eine nachhaltige Aufwertung des EURO zu verhindern. Damit will sie einer drohenden Deflation vorbeugen, die durch niedrigere Importpreise verstärkt werden könnte. Ungeachtet von EURO und USD konnten sich in den vergangenen Monaten wieder die Währungen der Schwellenländer besser in Szene setzen. Die noch zu Jahresbeginn proklamierte Krise scheint damit vorüber zu sein. Auf der Suche nach Anlagealternativen erkennen Anleger nach der Schwächephase nun wieder Chancen an den Anleihen- und Aktienmärkten in den sogenannten „Emerging Markets“.



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

31.12.2013 1.848,36 Punkte  
 30.06.2014 1.960,23 Punkte (+ 6,05 %)

Winterbedingt rutschte die US-Wirtschaft im ersten Quartal in die Rezession. Die vorsichtigen Schätzungen eines Wachstumsrückganges von minus 1,6% wurden letztlich auf minus 2,9% angehoben. Dies war das schlechteste Quartal seit 2008. Als Folge hiervon, mussten auch die Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr 2014 nach unten angepasst werden. Dies war vermutlich der Grund für die Andeutungen der Notenbank (Fed) die geldpolitischen Zügel länger als angekündigt locker zu halten. Dies wurde von den US-Kapitalmärkten honoriert. Die US-Wirtschaft offenbart weiterhin strukturelle Mängel. Zu geringe Investitionen in Infrastruktur, Bildung, eine ungünstige demographische Entwicklung, eine abnehmende Produktivität und eine hohe Gesamtverschuldung beschneiden künftige Wachstumspotenziale. Trotz aller Widrigkeiten stiegen die Unternehmensgewinne im ersten Quartal um etwas mehr als 2%, statt eines zu erwartenden

leichten Rückganges. Im ersten Quartal gaben US-Unternehmen die Rekordsumme von 240 Mrd. USD für Dividenden und Aktienrückkäufe aus. Analysten erwarten nun für die Wirtschaft positive Nachholeffekte. Insbesondere die für die US-Wirtschaft wichtige Konsumentenstimmung hat sich wieder auf die alten Werte vor der Krise verbessert. Hierzu dürften die steigenden Immobilien- und Aktienpreise ihren Beitrag geleistet haben. Es wird vermutet, dass die Fed, deren geldpolitisches Instrumentarium weitestgehend ausgeschöpft ist, den Wohlstandseffekt steigender Vermögenspreise begrüßt. Die Dauer des Aufschwunges an der Wall-Street seit Anfang 2008 ist schon relativ fortgeschritten. Die relativ moderaten Bewertungen und die bisher ohne Übertreibung fortschreitende Entwicklung ermöglichen durchaus noch Raum für weitere Zuwächse.

Die Amerikaner und mit ihnen der Rest der westlichen Welt sehen sich nun zunehmend mit den negativen Folgen der aggressiven US-Außenpolitik seit den Anschlägen in 2001 konfrontiert. Die offenen oder verdeckten Interventionen - teilweise unter Missachtung von Völkerrechtsstandards - in Afghanistan, Irak, Pakistan, Libyen und anderen Staaten haben den gegenseitigen Hass - teilweise auch untereinander - befeuert. Ein Ende der Gewaltspirale ist nicht absehbar.

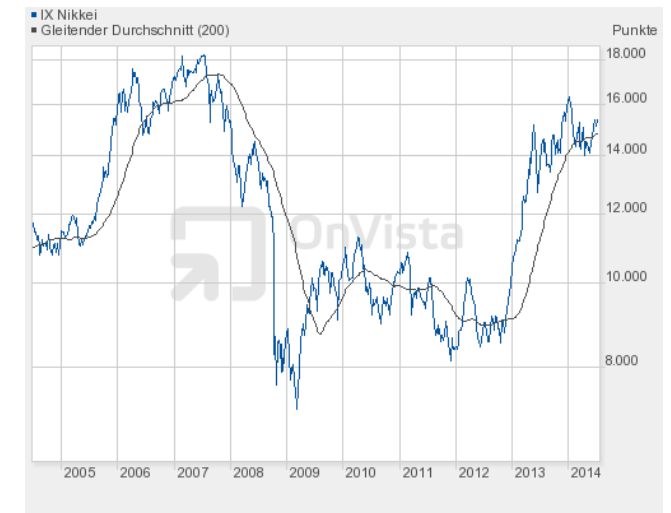


### Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2013 16.291,31 Punkte  
 31.06.2014 15.162,10 Punkte (- 6,93 %)

Der erste Quartal mit einem starken Wachstum von 4,9% stand unter dem Eindruck von Vorzieheffekten im Zusammenhang mit einer Erhöhung der Mehrwertsteuern von 5 auf 8%. Die Aussichten für das zweite Quartal sind entsprechend verhalten.

Die Unternehmenssteuern wurden im Gegensatz hierzu von 36% auf 30% ermäßigt. Zusammen mit einem schwächeren Yen und niedrigen Zinsen ist das Umfeld für japanische Aktien wieder besser geworden. Die Stimmung in der Industrie konnte sich aufhellen.



Die japanische Politik steht angesichts einer schnell wachsenden Bevölkerung und eines exorbitant hohen Schuldenstandes vor großen Herausforderungen. Die zahlreichen Versäumnisse der letzten Jahre, die sich vor allen Dingen in einer mangelnden Öffnung von Arbeits- und Gütermärkten zeigte, scheinen nicht so schnell beseitigt werden zu können. Ein Lichtblick ist der nach einem sieben Jahre dauernden Verhandlungsmarathon zustande gekommene Abschluss eines Freihandelsabkommens mit Australien. Außenpolitisch fährt Japan einen sehr gefährlichen Kurs, der immer wieder Konflikte mit China verursacht. Jüngst wurden Exportbeschränkungen für Rüstungsgüter gelockert. Das seit dem Ende des zweiten Weltkrieges in die Verfassung verankerte Pazifismusgebot, soll modifiziert werden. Die beabsichtigte Politik des „proaktiven Pazifismus“ verheißt für die Zukunft nichts Gutes. Als Reaktion darauf hat China bereits eine aktivere Grenzverteidigungspolitik des Landes angekündigt, da laut Premier Li die zahlreichen Grenzverletzungen in der Vergangenheit das chinesische Volk „schon mehrfach an den Abgrund“ geführt hätten.



## Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2013 92.402,69 Punkte  
30.06.2014 96.360,22 Punkte (+ 4,28 %)

Die Aktien in den Schwellenländern konnten sich nach dem Ausbruch der Finanzkrise in 2008 am schnellsten wieder erholen, um dann in eine dreijährige Seitwärtsbewegung zu münden. Nun scheint es, als ob Aktien aus Schwellenländern wieder mehr gefragt sind. Die amerikanische Citigroup veröffentlichte jüngst eine Studie und verwies dabei auf die günstigen fundamentalen Bewertungen der Aktienmärkte in Schwellenländern. Die Währungen in vielen Ländern konnten sich wieder erholen. Damit besteht die Aussicht, dass die Inflationsraten sinken. Dies ermöglicht den Notenbanken die Zinsen zu senken, die sie in der Vergangenheit erhöht haben, um die heimischen Währungen zu stützen.



China hat langfristige Vereinbarungen mit Großbritannien in den Bereichen Finanzen und Energie getroffen. Die wirtschaftliche Liberalisierung des Landes verfolgt das Ziel, den freien Handel des Yuans zu ermöglichen. Die Binnenkaufkraft soll durch eine 12% Anhebung der Mindestlöhne gestärkt werden. Die Mindestreservforderungen gegenüber Banken werden gelockert. In Kürze steht die Börseneinführung des chinesischen Onlinehändler Alibaba, über den 80% des chinesischen Internethandels abgewickelt werden auf der Agenda. Unter anderem sollen die Aktien in New York gehandelt werden. Ein Emissionsvolumen von 20 Mrd. USD wird angestrebt. Damit wäre Alibaba beim Börsengang größer als Facebook in 2012. Mit Russland wurden Verträge über Gaslieferungen mit einer Laufzeit von 30 Jahren abgeschlossen. Russland selbst steht wegen des Bürgerkrieges in der Ukraine unter Druck. Dank der Energieexporte

bleibt Russland weitestgehend finanziell autonom und kann im Krisenfall auf relativ hohe Devisenreserven zurückgreifen. In Brasilien kam es im Vorfeld und während der Fußball-WM zu gewaltsamen Protesten, die im wesentlichen durch die wachsende Mittelschicht getragen wurden. Die Präsidentin Rousseff besitzt überraschenderweise in ärmeren Bevölkerungsschichten einen größeren Rückhalt. Die wirtschaftlichen Probleme des Landes liegen in einer abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit. In den letzten zehn Jahren sind die Löhne deutlich stärker als die Produktivität gestiegen.

Argentinien steht wieder einmal mehr vor der Zahlungsunfähigkeit. Seit dem einseitigen Schuldenmoratorium im Jahr 2000 kommt das Land nicht mehr auf die Füße.

Indien könnte vor einem politischen Neuanfang stehen. Der neue Ministerpräsident Modi gilt zumindest in Wirtschaftskreisen als Hoffnungsträger.

## Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2013 1.204,90 USD je Feinunze  
30.06.2014 1.326,30 USD je Feinunze (+ 10,08 %)

Nach der sehr schlechten Wertentwicklung im vergangenen Jahr verzeichnet der Goldpreis in 2014 ein zweistelliges Plus, obwohl die börsennotierten Goldfonds weitere Mittelabflüsse verzeichneten. Optimisten setzen auf einen neuen Aufwärtstrend. Dafür spricht, dass die zwischenzeitliche Euphorie gänzlich verschwunden ist. Die Pessimisten halten dagegen. Nach einem 12 Jahre andauernden Aufwärtstrend, der klassisch in einer Übertreibung mündete, besteht längerfristig noch viel Korrekturbedarf. In USA sind jedoch jüngst die Inflationsraten wieder über knapp 2% geklettert, ohne dass es zu einem Zinsanstieg gekommen ist. Anleger verlieren unter diesen Voraussetzungen Geld. Damit ist Gold wieder relativ preiswerter geworden, da auch Gold keine Verzinsung abwirft. Die Hoffnungen der Gold-Anhänger ruhen damit auf den Schultern der Notenbank-Chefin Yanet Yellen, die die konjunkturellen Risiken der US Wirtschaft stärker gewichtet, als die Gefahren steigender Inflationsraten. Gold mag durchaus zur breiteren Streuung und zur Sicherung von Vermögen geeignet sein. Langfristig dürften Aktien wie bisher die Nase vorne haben. Sie bieten eine produktive Form der Kapitalanlage, die mit laufenden Dividendenzahlungen verzinst wird. Mit heftigen Preisschwankungen muß jedoch bei beiden Anlageformen gerechnet werden.

Bisher hielten sich die Preisfolgen für Energie aufgrund der sich ausbreitenden Konflikte in Syrien, Irak und in der Ukraine noch in Grenzen. Diese dürfte ein Zeichen dafür sein, dass die Versorgungslage von Gas und Öl recht gut ist. Bei einem eher verhaltenen Wachstum der Weltwirtschaft sind keine größeren Nachfragesprünge zu erwarten. Überkapazitäten drücken tendenziell bei vielen Rohstoffen auf die Preise. So ist beispielsweise der Preis von Eisenerz seit Jahresanfang um 30% zurück gegangen. Es scheint, dass sich die Banken weiter mangels Eigenkapital und blutiger Nasen aus dem Handel mit Rohstoffen zurück ziehen. Die nachgewiesenen Manipulation von Preisen in

der Vergangenheit durch die Banken wird zu weiteren Strafzahlungen führen. China kündigte an, Gold künftig in Shanghai zu handeln.



Trotz sorgfältiger Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 30.06.2014). 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

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