

### Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2014 9.805,55 Punkte  
31.03.2015 11.966,17 Punkte (+ 22,03%)

Die deutsche Wirtschaft startete rasant in 2015. Die Volkswirte gingen noch mit vorsichtigen Wachstumsschätzungen von 0,8% ins neue Jahr. Mittlerweile sind die Prognosen sukzessive auf 2,3% angehoben worden. Mit ein Grund dafür sind die kräftig steigenden Löhne. Selbst Rentner kommen in den Genuß von Erhöhungen. Die Verbraucherpreise stagnieren, so dass viel Kaufkraft erzeugt wird. Alleine der Ölpreisrückgang spült geschätzte 20 Mrd. Euro zusätzlich in die Kassen der Konsumenten. Die Stimmung der Verbraucher ist auf ein 13-Jahreshoch geklettert.

Die Steuereinnahmen sprudeln kräftiger als erwartet – allein in den ersten Monaten von 2015 um 6%. Der Finanzminister wird voraussichtlich 45 Mrd. Euro Mehreinnahmen zu verzeichnen haben. Davon sollen bis 2017 17 Mrd. Euro in Infrastruktur- und Bildungsinvestitionen fließen. 5 Mrd. Euro sind für klamme Kommunen reserviert, die ohne diese Mittel nicht in der Lage wären, zu investieren. Wie in 2014 wird der Staat unter der Berücksichtigung der Sozialversicherungen Überschüsse erzielen. Das Angebot an Bundesanleihen am Markt wird damit kleiner. Zusätzlich entzieht das Kaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) für europäische Staatsanleihen auch dem deutschen Anleihemarkt Mittel. 10-jährige Bundesanleihen notieren zeitweise unter 0,2% p.a. Für Anleihen bis zu sieben Jahren Laufzeit müssen Anleger negative Zinsen einkalkulieren. Was für Finanzminister Schäuble paradiesische Zustände sind, wird für den Sparer zur Hölle. Deutsche Anleger verfügen in der Zwischenzeit über ein Geldvermögen von über 5 Bio. Euro. Davon sind knapp 40% auf Bankkonten angelegt. Zusätzlich verwalten Versicherungen 38% der Geldvermögen der Bundesbürger sehr konservativ, das heißt unter einem fast vollständigen Verzicht auf Aktien. Das Anlageverhalten der Bundesbürger gibt weiterhin Rätsel auf. Auch in 2014 verabschiedeten sich Bundesbürger aus Wertpapieranlagen. So verzeichnete beispielsweise die Sparkasse Neuwied ein Rückgang der Wertpapieranlagen von 710 auf 664 Mio. Euro. Auch im Januar wurden in Deutschland mehr Aktienfonds verkauft als gekauft. Trotz des sehr guten wirtschaftlichen Umfeldes diagnostiziert der Sparkassenverband eine ausgeprägte Investitionsschwäche der Unternehmen. Auch die Risikoaversion deutscher Investoren wird zunehmend zu einem Problem. Ohne höhere Aktienquoten deutscher Anleger bekommt unsere Wirtschaft ein Wettbewerbsproblem. Deutschen Unternehmen steht nur in geringem Umfang Wagniskapital (Venture Capital) zur Verfügung, dass insbesondere für die Finanzierung von Innovationen erforderlich ist. Im Technologiesektor bleibt die amerikanische Wirtschaft aus diesem Grund voraussichtlich für lange Zeit das Maß aller Dinge.

Die im DAX vertretenen Unternehmen steigerten in 2014 ihre Umsätze um 2%. Die Gewinne stiegen überproportional um 6%. Die Dividenden, die für das vergangene Geschäftsjahr in diesem Jahr ausgeschüttet werden, steigen um 10%. Unternehmen, wie zum Beispiel die Münchner Rückversicherung, versprechen signifikant höhere Ausschüttungsquoten von bis zu 50% der erzielten Gewinne. Insgesamt liegt die Dividendenrendite der DAX Unternehmen mit 2,8% um das Vielfache höher als die Rendite von Bundesanleihen, die falls überhaupt, nur noch Minizinsen abwerfen.

Die fortgesetzte Schwäche des Euro hat die Gewinnaussichten der exportorientierten deutschen Unternehmen signifikant verbessert. Ausländische Investoren haben dies zum Anlass genommen, ihre Beteiligung an deutschen und europäischen Unternehmen weiter aufzustocken.

Trotz des wirtschaftlich soliden Umfeldes kann die Bankenkrise nicht abgehakt werden. So musste die Düsseldorfer Hypothekbank wegen ihres Engagements bei der österreichischen Hypo Altria Bank ihre Geschäfte einstellen. Sie wurde relativ geräuschlos vom Einlagensicherungsfonds der deutschen Banken aufgefangen. Deutsche Geldinstitute sind mit knapp 3 Mrd. Euro der größte Gläubiger, der durch eine Landesgarantie von Kärnten sicher geglaubten Bank. Mit Blick auf Griechenland und andere hochverschuldete Staaten bleiben Zweifel, ob Europa weitere Schuldenschnitte verkraften kann. Die Sicherheitsreserven bei den Banken sind immer noch sehr klein.



### Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2014 471,82 Punkte  
31.03.2015 475,14 Punkte (+ 0,70%)

Seitdem die ZEB im März begonnen hat, europäische Staatsanleihen zu kaufen, sind die Zinsen für Bundesanleihen weiter gesunken. 60% aller ausstehenden Bundesanleihen, dies betrifft die Laufzeiten bis 7 Jahre, haben negative Zinsen. Diese Entwicklung hätte man sich vor Jahren nicht vorzustellen vermocht.

Mit ihrer Politik versucht die EZB, die Geldmenge im Euroraum zu erhöhen und den Kreditvergabeprozess der Banken wieder in Schwung zu bringen.



Sparer, Unternehmen und Banken gehen angesichts der Unsicherheiten auch im Zusammenhang mit der Zukunft der europäischen Union weiterhin auf Nummer sicher. Das verloren gegangene Vertrauen ist noch nicht wieder zurückgekehrt. Trotz der niedrigen Zinsen ist die Kreditvergabe an Unternehmen und Private in Europa immer noch rückläufig. Hohe Arbeitslosenquoten, rückläufige Löhne, Überkapazitäten und sinkende Energiepreise verhindern in Europa ein Anspringen der Konjunktur und der Inflationsraten. Die EZB hat angekündigt, ihr Ankaufprogramm solange fortzuführen, bis sich die Inflationsraten wieder in Richtung 2% bewegen. Eine Abschwächung des Euro wird dabei billigend in Kauf genommen, um Tourismus und Exportindustrie zu stärken. Im Ganzen sind dies relativ drastische Maßnahmen, mit dem Ziel die Konjunktur wieder zu beleben.

Niedrige Zinsen bergen hohe Gefahren. Bleiben Sanierungserfolge aus, werden die schon hohen Schulden noch weiter steigen. Banken und Finanzinvestoren werden geradezu zur Spekulation bei Vernachlässigung des klassischen Kreditgeschäfts eingeladen. Erschwerend für uns Europäer kommt hinzu, dass wir uns zusätzlich zur Bankenkrise eine politische Krise eingehandelt haben, die wir immer noch nicht lösen konnten. Dies wäre eine vordringliche Aufgabe der Politik. Meiner Meinung nach, hätte die EZB ihr Pulver trocken halten können.

### Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2014 3.146,43 Punkte  
31.03.2015 3.697,58 Punkte (+ 17,51%)

Es scheint als hätte Europa die konjunkturelle Wende geschafft.

Nach einem tiefen Tal der Tränen verbesserte sich die Stimmung der Verbraucher markant. Die Einzelhandelsumsätze beginnen wieder zu steigen. Dennoch bleibt die hohe Arbeitslosigkeit ein Hauptproblem. Diese wird erst dann stärker zurückgehen, wenn sich der nun abzeichnende Aufschwung verfestigt hat. Eine wichtige Voraussetzung hierfür wäre eine wieder steigende Kreditvergabe an Unternehmen und Private. Hierauf zielen diverse Maßnahmen der EZB. Neben dem Aufkaufprogramm für Staatsanleihen, mit dem man die Zinsen teilweise unter die Nulllinie gedrückt hat, nehmen die europäischen Banken nun auch ein im letzten Jahr aufgelegtes Sonderrefinanzierungsprogramm bei der EZB stärker in Anspruch, welches direkt mit der Weitergabe der Kredite an Unternehmen verknüpft ist. Viele Zeichen stehen also auf Aufbruch. Die europäischen Aktienmärkte haben die verbesserten Rahmenbedingungen bereits zur Kenntnis genommen. Wo könnte Europa stehen, wenn nicht ausgerechnet Griechenland, das als erstes europäisches Land in die Krise gestürzt ist, nicht ständig aus der Reihe tanzt? Länder wie Irland sind mittlerweile wieder kapitalmarktfähig und kommen in den Genuß der niedrigen Zinsen. Portugal stellte den Antrag, die gewährten Hilfen vorzeitig zurückzahlen. Und die Griechen? Die auch hier zweifelsfrei vorhandenen guten Ansätze wurden durch die neue Regierung fast mutwillig zerstört. Die neue linke Regierung erntete schon Kopfschütteln mit der Entscheidung, mit den „unabhängigen Griechen“, einer rechtsnationalistischen Bewegung, zu koalieren. Was dann folgte, war ein diplomatisches Chaos. Die neue griechische Regierung ließ keine Gelegenheit aus, auch den letzten wohlgesinnten Europäer gegen sich aufzubringen. Mittlerweile leiht niemand den Griechen mehr Geld. In ihrer Not mussten sie zur Zwischenfinanzierung ihre eigenen Sozialversicherungskassen anzapfen. Wirtschaftlich mag ein Austritt Griechenlands aus der EU oder dem Euro für den Rest der Gemeinschaft verkraftbar sein. Für Griechenland selber dürften aber für diesen Fall sehr harte Zeiten anbrechen. Es ist zu befürchten, dass Chaos ausbricht. Das Radikalisierungspotenzial ist enorm. Die Wirtschaft, die schon jetzt wieder auf Talfahrt ist, würde vollständig kollabieren. Damit wäre niemanden geholfen. Auch der EU stünden politische unruhige Zeiten bevor.



In der Ukraine herrscht schon jetzt das Chaos. Der Bürgerkrieg hat viele Jahre Aufbauarbeit binnen Wochen zerstört. Die Inflation ist auf 23% geklettert und die einst stabile Wirtschaft ist in eine tiefe Depression gefallen. Investitionen fließen fast ausschließlich in die Rüstungsindustrie. Die Bürger hungern teilweise. Lebensmittel sind knapp und vielfach nicht zu bezahlen. Die Bürger in Russland erleiden ein ähnliches Schicksal. Auch hier stellt sich die Frage, wem damit geholfen wird? Wer trägt für diese Katastrophen die Verantwortung? Schuldenböcke sind leicht auf der jeweils anderen Seite auszumachen. Die Gewaltbereitschaft wird dadurch weiter angeheizt. Mittlerweile besteht jedoch ein Hoffnungschimmer, dass sich die Vernunft wieder durchsetzen kann. Das Minsker Abkommen wird scheinbar respektiert.

Die Schweizer Notenbank (SNB) stürzte die Devisenmärkte mit der Freigabe des schweizer Franken (CHF) in ein Chaos. Hintergrund war der folgende: die Euro Krise löste ab 2010 eine Flucht in den CHF aus, der sich um ein Drittel auf 1,13 Euro aufwertete. Die Notenbank sah sich gezwungen, Maßnahmen gegen die nicht gewünschte Aufwertung zu ergreifen. Daraufhin stabilisierte sich der Euro bei ca. 1,25 Euro je CHF. Die dafür notwendigen Euro Käufe durch die SNB waren so umfangreich, dass sich die Notenbank in ihrer geldpolitischen Unabhängigkeit bedroht sah. Ohne eine Abstimmung mit der EZB, löste die SNB über Nacht ihr im Markt verankertes Versprechen. Binnen Sekunden kollabierte der Kurs auf bis zu 0,88 Euro, um sich in der Folgezeit wieder bei über 1,00 Euro zu stabilisieren. Die Schweizer Wirtschaft und auch die meisten Bürger waren empört. Die schweizer Unternehmen zahlen Lohnkosten in CHF und erlösen ihre Exporte in USD oder Euro. Als Tourismusland ist die Schweiz nur noch für Ultra-Reiche Bürger zu bereisen. Die Kaufkraft der Schweizer wandert in die naheliegenden Euro-Länder ab, dort wo die Butter beispielsweise nur die Hälfte kostet. Um weitere Kapitalzuflüsse zu vermeiden, führte die SNB saftige Negativzinsen von 0,75% ein. Für europäische Anleger, die Gelder in schweizer Aktien angelegt hatten, war die CHF Aufwertung ein gutes Geschäft. Die schweizer Aktien sind zwar aufgrund ihrer Wettbewerbsnachteile zunächst stark in die Knie gegangen. Diese haben sich aber in der Zwischenzeit wieder etwas erholt, sodass summa summarum ein schöner Aufwertungsgewinn verblieben ist. Was des einen Freud ist des anderen Leid. Insbesondere in Polen, Österreich und Ungarn haben viele Bürger ihre Hypotheken in CHF aufgenommen, die nun teuer zurückgezahlt werden müssen. Die Auswirkungen auf die betroffenen Banken sind bereits heute spürbar und schaffen weiteres Unsicherheitspotenzial. Auch viele deutsche Kommunen sind in die CHF-Falle getappt. Insgesamt steht Europa sicherlich vor entscheidenden Weichenstellungen. Die Wirtschaft ist kein Selbstläufer. Sie braucht stabile Rahmenbedingungen und Vertrauen in die handelnden Institutionen. Ob es uns in den kommenden Jahren gut oder schlecht geht, hängt von der Frage ab, ob es uns gelingt, an einem wirtschaftlichen und politischen Strang zu ziehen. Wir haben schon viel Zeit verloren. Jeder weitere Rückschlag birgt hohe Gefahren.

### Der Euro versus USD

31.12.2014 1,2095 US\$ je Euro  
31.03.2015 1,0773 US\$ je Euro (- 10,93%)

Die dramatische Abwertung des Euro hat sich fortgesetzt. Ein Paukenschlag war die Freigabe des Schweizer Franken (CHF) gegenüber dem Euro durch die schweizer Nationalbank. Binnen Sekunden wertete sich der CHF um 30% auf. Die damit verbundenen Nachteile für die schweizer Wirtschaft (Exporte, Tourismus) sind erheblich. Gegenüber dem USD ist der Euro auf den niedrigsten Stand seit 1990 gesunken. Aus Sicht des europäischen Anlegers war diese Entwicklung sehr positiv. Die Gewinnperspektiven der exportorientierten europäischen Aktiengesellschaften haben sich durch die Abwertung stark verbessert. Die Aktienkurse sind entsprechend gestiegen. In einem international gestreuten Depot konnten zusätzliche Währungsgewinne verzeichnet werden. Doch wie weit läßt sich diese Entwicklung fortschreiben? An den Devisenmärkten tummeln sich institutionelle Investoren, die relativ schnell reagieren. Seit geraumer Zeit fokussieren sie sich auf die Zinsdifferenzen zwischen Amerika und Europa. Zum einen gibt es in USA keine negativen Zinsen. Der Zinsvorsprung gegenüber Bundesanleihen beträgt mittlerweile 2%. Während die EZB erst vor Kurzem mit einem massiven Eingriff damit begonnen hat, die Zinsen noch weiter zu senken, unterstellt man der amerikanischen Notenbank FED, dass sie die Zinsen schon bald wieder anheben wird. Begründet wird dies vor allem durch eine Arbeitslosenquote, die in der Zwischenzeit unter die 6% Marke gerutscht ist.



In Europa verharrt die Arbeitslosenquote hartnäckig über 10%. Zudem unterstellen Finanzinvestoren, dass die wirtschaftliche und politische Zukunft in Europa weiter instabil bleiben wird. Die permanente Unsicherheit hält Bürger und Unternehmen davon ab, zu investieren. Das aus Leistungsbilanzüberschüssen gebildete Ersparniskapital wird statt in Europa in Übersee und in Schwellenländer investiert. Soweit die Theorie. Goldman Sachs und die Deutsche Bank argumentieren in diese Richtung und

sehen den Euro-Kurs in Richtung 0,80 Cent je USD fallen. Im Prinzip ist diese Bewegung den Europäern und insbesondere der EZB willkommen. Die Abwertung verschafft der Wirtschaft Wettbewerbsvorteile. Nimmt man konjunkturellen Frühindikatoren und vergleicht diese miteinander, dann zeichnet sich ein anziehendes Wachstum in Europa und ein rückläufiges in Amerika ab. Was passiert, wenn die Fed angesichts der unbefriedigenden Konjunkturlage und der nicht wirklich beabsichtigten USD-Stärke, auf die erwarteten Zinserhöhungen verzichtet? Lösen die Finanzinvestoren ihre Währungsabsicherungen auf und behalten die in der Zwischenzeit erworbenen europäischen Aktien locken weitere Gewinne. Es bleibt also sehr spannend. Manchmal kann man sich nicht des Eindrucks erwehren, dass die große Investoren abgekartes Spiel miteinander betreiben.

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

**31.12.2014** 2.058,90 Punkte  
**31.03.2015** 2.067,89 Punkte (+ 0,44%)

Der amerikanische Konjunktur- und Börsenmotor ist ins Stottern geraten. Die Auftragseingänge der Industrie fallen seit mehreren Monaten und die Wirtschaft produziert wieder auf Lager. Was sind die Gründe hierfür? Der feste USD hat die Aussichten für die Exportindustrie verschlechtert. Im Masterplan der US-Regierung sollten die Exporte eigentlich eine Schlüsselrolle einnehmen. Sinkende Exporte und steigende Importe schaffen für die Amerikaner neue Abhängigkeitsverhältnisse. Die Handelsbilanz, die die Differenz zwischen Exporten und Importen abbildet, hat sich weiter verschlechtert. Ohne den Zufluss ausländischen Kapitals, wäre Amerika schnell am Ende seiner scheinbar unbegrenzten Möglichkeiten. Trotz der schon seit Jahren expansiven Geldpolitik der US Notenbank FED, ist durch den Rückgang der Energiepreise die Inflation ins Negative gerutscht. Der Zielkorridor für die Inflation wird von der FED mit 1 bis 3% angegeben.



Unter dem niedrigen Ölpreis leidet vor allen Dingen die als neues Jobwunder gefeierte Fracking-Industrie. Viele Projekte liegen nun

auf Eis. Die im Zuge der Fracking Expansion aufgenommenen Kredite haben sich seit 2007 auf 800 Mrd. USD vervierfacht. Die Aussichten für die vertragsgemäßen Rückzahlungen der Anleihen haben sich nach den Einschätzungen der Rating-Agenturen bereits deutlich verschlechtert.

Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 sind die Schulden in Amerika weiter angestiegen. Insbesondere Auto-, Konsum- und Studentenkredite sind erheblich gewachsen. Vor diesem Hintergrund scheint es fraglich, ob die FED an die für 2015 angekündigten Zinserhöhungen festhalten kann. Ein Argument für die Erhöhung der Zinsen ist die auf 5,6% gesunkene Arbeitslosenquote. Die Qualität und die Bezahlung der neuen Jobs hat jedoch seit dem Ausbruch der Finanzkrise stark gelitten. US Arbeitnehmer sind kaum gewerkschaftlich organisiert. Zusätzlich verhindert der allgemeine Preisrückgang größere Lohnerhöhungen. Die Bewertung der US-Unternehmen ist im internationalen Vergleich relativ teuer. Die Preise für Blue-Chips liegen in Europa im Schnitt um die Hälfte niedriger als die der amerikanischen Unternehmen. Bemerkenswert ist jedoch, dass die großen US-Technologieriesen wie Microsoft, Intel, Cisco, Google und Apple sogar relativ günstig bewertet sind. Eine Blasenbildung im Technologiesektor, der zum Zusammenbruch der Aktienmärkte im Jahr 2000 führte, ist nicht zu diagnostizieren.

Im Vorwahljahr versucht Obama noch wichtige politische Weichenstellungen vorzunehmen. So hat er beispielsweise Steuererhöhungen auf Dividenden und Kapitalerträge angekündigt. Dies ist ein nachvollziehbares Vorhaben, sind doch die Steuern in den USA in den letzten Jahrzehnten massiv nach unten geschleust worden. Federführend leiten die Amerikaner für die UN die Verhandlungen mit dem Iran über ein Atom-Abkommen, dass kurz vor seinem Abschluss steht. Dies wäre eine historische Vereinbarung, die nach Jahrzehnten zäher Verhandlungen endlich zum Erfolg geführt werden könnte. Konservative, republikanische Kräfte haben nichts unversucht gelassen, die Verhandlungen zu torpedieren.

### Japanische Aktien (Nikkei-Index)

**31.12.2014** 17.450,77 Punkte  
**31.03.2015** 19.206,99 Punkte (+ 10,06%)

Dank des schwachen Yen's und der zurückgehenden Energiepreise sind die Aussichten für die japanische Wirtschaft wieder deutlich besser geworden. Der Nikkei-Index ist in der Zwischenzeit auf ein 15-Jahreshoch gestiegen. Er liegt aber damit immer noch 50% unter dem Allzeithoch aus dem Jahr 1989. Die Exporte nahmen im vergangenen Jahr um 17% zu, während die Importe um 7% gestiegen sind. Die Handelsbilanz bleibt aber wegen der notwendigen Energieimporte weiterhin defizitär. Die Unternehmen verzeichnen Zuwächse bei den Auftragseingängen und die wirtschaftliche Lage wird allgemein wieder besser eingestuft. Die Achillesferse der japanischen Wirtschaft bleibt trotz der niedrigen Arbeitslosenquote von 3,5% die Binnenwirtschaft. Seit dem Platzen der Immobilienblase in 1989 verzeichnet Japan - abgesehen von kurzen Phasen mit steigenden Inflationsraten - rückläufige Preise und Löhne. Auch eine seit Jahren immer

expansiver gewordene Geldpolitik konnte die Inflation nicht wieder zurückbringen. Durch die im vergangenen Jahr vollzogene Mehrwertsteuererhöhung, die das Ziel hatte, einen Beitrag zur Haushaltskonsolidierung zu liefern, verloren die japanischen Verbraucher 2,5% an Kaufkraft.

Politisch positiv zu bewerten ist die Wiederaufnahme von Sicherheitsgesprächen mit den Chinesen, die nun vier Jahre lang auf Eis lagen. Es bleibt zu hoffen, dass das militärische Säbelrasseln zwischen Japan und China um einige kleine Inseln im südkinesischen Meer damit beendet werden kann.



### Aktien Schwellenländer (Beispiel: Shanghai Index)

**31.12.2014** 3.389,39 Punkte  
**31.03.2015** 3.928,24 Punkte (+ 15,89%)

Auch die Schwellenländer kämpfen mit Überkapazitäten und Preisrückgängen. Dies scheint ein globales Phänomen zu sein. Auch hier sind in den letzten 15 Jahren die Schulden schneller als die Wirtschaft gewachsen. Dies führte zu wachsenden Abhängigkeiten von ausländischem Kapital. Fließt nun, wie in der vergangenen Monaten geschehen, dass internationale Kapital wieder in die USA zurück (siehe USD Aufwertung), verknappt sich das Kapital in Schwellenländern und führt dort zu wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Unter der Führung von Peking wurde nun die Asiatische Entwicklungsbank nach dem Vorbild der Weltbank gegründet. Das neue Institut soll die oben beschriebenen Kapitalengpässe zu verhindern versuchen. Damit verlieren die Amerikaner an politischem und wirtschaftlichem Einfluss. Ob die USA dem neuen Institut beitreten werden, ist noch offen. Die meisten europäischen Staaten haben diesen Schritt schon vollzogen. Trotz noch zufriedenstellender Wachstumsraten ist auch die chinesische Notenbank über sinkende Preisniveaus besorgt.

Zinsen und Kreditstandards wurden auch von der chinesischen Zentralbank wieder gelockert. Kreditprogramme für Kleinbetriebe und Landwirte wurden neu aufgelegt. Der Versuch nachhaltiges Wachstum mit Krediten zu erzeugen, dürfte auch in China, wie im Rest der Welt, nur wenig Aussicht auf Erfolg haben.



Die der neuen indischen Regierung entgegen gebrachten Vorschusslorbeeren wurden bereits verbraucht. Es scheint doch alles beim Alten zu bleiben. Versprochene Strukturreformen verblieben in der Schublade. Stattdessen werden finanzielle Spielräume, die sich aus niedrigen Energiekosten ergeben, in Rüstungsprojekte investiert.

### Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2014 1.184,31 USD je Feinunze  
 31.03.2015 1.183,80 USD je Feinunze (- 0,04%)

Schaut man auf die Entwicklung der Rohstoffpreise, so scheint es um die globale Konjunktur schlecht bestellt zu sein. Die Preise sinken auf breiter Front. Die Nachfrage lässt nach und das Angebot geht nicht gleichzeitig mit nach unten. Dies führt zu vollen Lagern, wie zum Beispiel beim Erdöl. In USA sind die Lager so voll wie seit den 70er Jahren nicht mehr. Viele Länder wie Russland und die Opec-Staaten produzieren auf hohem Niveau weiter, um Deviseneinnahmen zu erzielen, auf die sie dringend angewiesen sind. Der daraus resultierende Preiskampf spielt den Amerikanern in die Karten. Die USA haben ihre Fördermethoden (siehe Fracking) modernisiert und können damit deutlich flexibler und kostengünstiger als die Russen Erdöl und Gas fördern. Die niedrigen Preise werden auch zunehmend für Länder wie Schottland, Norwegen und Brasilien zu einem Problem, deren Haushalte von den Erdölerlösen abhängig sind. Ein in Bezug auf die globalen Inflationserwartungen vielbeachteter Rohstoff ist das Kupfer. Auch hier fallen die Preise auf breiter Front. Außer in Krisengebieten wo Lebensmittelknappheit und Devisenmangel vorherrschen, gibt es keine Zeichen, die auf eine Erhöhung der

Inflationsraten hindeuten. Dies dürfte auch der Grund dafür sein, dass sich der Goldpreis nicht weiter erholen konnte. Erst wenn sich bei den Marktteilnehmern Inflationserwartungen etablieren, könnte es mit dem Goldpreis wieder aufwärts gehen. Sollte die Welt vor einem globalen Japan stehen, welches seit 1989 mit steigenden Schulden, Null-Zinsen, Überkapazitäten, Lohnrückgängen und fallenden Immobilienpreisen kämpft? Für diesen Fall brauchen Goldanleger große Geduld. Als Wertaufbewahrungsmittel und zur Vermögensstreuung dürfte aber Gold weiter nachgefragt bleiben.



Trotz sorgfältiger Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 31.03.2015). 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

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

### Zitatekalender:

„Als jedes Land sich auf die Wahrnehmung seiner nationalen Interessen beschränkte, ging das Gemeinwohl der Staatengemeinschaft in die Binsen und mit ihm die nationalen Belange aller.“

**Robert Skidelsky, in seinem Buch „Keynes im 21. Jahrhundert“ zur Weltwirtschaftskrise 1929**

„Es fehlen einem die Worte. Was die Schweizer Nationalbank da veranstaltet ist ein Tsunami, sowohl für die Exportindustrie wie auch für den Tourismus und schlussendlich für die ganze Schweiz“

**Nick Hayeck, Schweizer Unternehmer, Swatch-Konzern  
 16.01.2015**

„Wer über die zweitwichtigste Weltwährung verfügt, hat mehr Sagen bei der Fortentwicklung der internationalen Wirtschafts- und Währungsordnung. Dieses Ziel ist es allemal wert, auch schwierige Reformen im Euroraum anzugehen.“

**Stefan Heise, Chefvolkswirt der Allianz Versicherung  
 FAZ, 16.01.2015**

„Deutsche Investoren beteiligen sich nur unzureichend an der großen Aufgabe, unsere Unternehmen zu finanzieren“

**Joachim Faber, Aufsichtsratsvorsitzender Deutsche Börse  
 FAZ, 20.01.2015**

„Wir haben unermüdlich an einer Lösung für eine steuereffiziente Alternative gearbeitet, die den Wert unserer Alibaba Investition für die Aktionäre maximiert.“

**Marissa Mayr, Yahoo Chefin, zu einem fast steuerfreien 40 Mrd. USD Deal, Pressekonferenz 28.01.2015**

„Wenn sie gierig werden, sollten sie anfangen zu verkaufen. Bleiben sie demütig, all ihre Erfolge waren vor allen Dingen Glück.“

**Norbert Betz, Börse München  
 Nebenwerte-Journal, 14.02.2015**

„Amerikanische Atomwaffen sind wieder der letzte Garant der westlichen Sicherheit.“

**FAZ Überschrift zur Ukraine Krise, 11.03.2015**

„Die Finanzkrise ist zurück in Deutschland.“

**FAZ Überschrift, 17.03.2015**

„Tspiras ist eine der wenigen Politiker, die die Natur des Problems verstanden haben und bereit sind, Wagnisse einzugehen.“

**Prof. Sinn vor den Wahlen in Griechenland  
 FAZ vom 07.01.2015**