

Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2011 5.898,35 Punkte
30.09.2012 7.216,15 Punkte (+ 22,34%)



- ✓ Das Bundesverfassungsgericht stimmte am 12. September 2012 nach zweimonatiger Bedenkzeit - unter Auflagen - der Einrichtung des Europäischen Rettungsschirmes (ESM) zu. Damit erhöhen sich die Spielräume von Politikern und Europäischer Zentralbank (EZB), die EU-Krise zu meistern.
- ✓ In Bezug auf die Europa Politik, konnte sich die Regierungskoalition offensichtlich darauf verständigen, verbale und populäre Äußerungen gegenüber anderen EU-Mitgliedern (CSU: „An Griechenland müsse ein Exempel statuiert werden.“) zu unterlassen. Dies führte in der Vergangenheit an den Finanzmärkten immer wieder zu zusätzlichen Belastungen. Insgesamt hat sich der politische Kommunikationsstil in Europa etwas gebessert. Mit Schuldzuweisungen werden keine Probleme gelöst. Unsere ehemaligen Politiker - mit nachweisbarer Lebensleistung - Genscher, Schmidt und Kohl, aber auch Schröder, bilden rühmliche Gegenpole in einer ansonsten doch eher emotional geführten Debatte.
- ✓ Die deutschen Versicherungen haben einen hohen Anlagedruck. Deutsche Staatsanleihen werfen kaum noch

Zinsen ab. Nach dem Schuldenschnitt Griechenlands werden EU-Staatsanleihen als zu riskant eingeschätzt. Die Anlagepolitik der Versicherungen wird künftig breiter, globaler und unmittelbarer sein. Neue Schwerpunkte bilden Unternehmensanleihen, Immobilien und Energie- und Infrastrukturprojekte. Das veränderte Investitionsverhalten könnte der Wirtschaft zugute kommen. Da sich Versicherungen noch nicht trauen, ihre marginalen Aktienquoten zu erhöhen, sind die langfristigen Aussichten aus zyklischer Sicht für Aktien positiv zu bewerten.

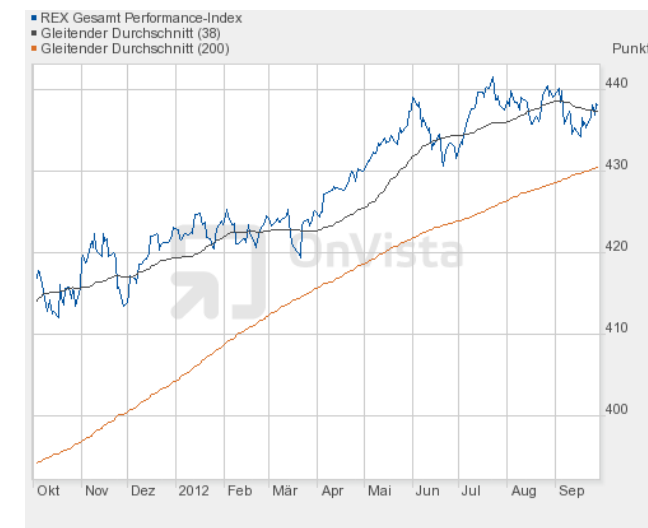
- ✓ Im 2. Quartal erzielten die deutschen DAX Unternehmen Rekordumsätze (+9%), die von noch stärkeren Gewinnzuwächsen (12%) überboten wurden.
- ✓ Bund, Länder und Gemeinden profitieren von kräftig sprudelnden Steuereinnahmen. Erstmals werden diese voraussichtlich in 2012 die Marke von 600 Mrd. Euro überschreiten.
- ✓ Die SPD wagt den Schritt nach vorn. Mit Steinbrück präsentiert sie den wahrscheinlich am besten geeigneten Kanzlerkandidaten aus ihren Reihen. Der Rücktritt von Ministerpräsident Beck war überfällig, obwohl dieser wie in der Politik üblich, nicht ehrlich kommuniziert wurde.
- ✓ Deutsche Firmen, zum Beispiel Siemens, nutzen die niedrigen Zinsen, um neue Anleihen an den Markt zu bringen und mit dem Erlös eigene Aktien zurückzukaufen. Für Aktionäre ist ein solches Programm sehr attraktiv.
- ✓ Aktien sind anderen Anlageformen in Bezug auf Beweglichkeit und Streubarkeit überlegen. Unternehmen sind die Quelle jedes gesellschaftlichen Wohlstandes. Sie bieten die unmittelbarste Form, sich am Produktivkapital zu beteiligen. Sie erfordern das Eingehen von bewußten Risiken. Produktivkapital ist die Währung, die wirklich zählt.

- Laut einer Umfrage empfinden ¾ der Deutschen die Eurokrise als die größte Bedrohung der letzten 20 Jahre. Dies ist verständlich, denn die Bedrohung ist eine reale.
- Die Konjunktur hat ihren Höhepunkt überschritten. Der IFO-Geschäftsklimaindex sinkt seit mehreren Monaten. Insbesondere die Auto- und Stahlindustrie leiden unter einem Rückgang der Aufträge. In der Solar- und Windindustrie stehen die Zeichen weiterhin auf Sturm. Die Marktvereinigungen sind in vollem Gang.
- Die Grenzen deutscher „Subventionspolitik“ kann man an der Geburtenzahl ablesen: Es wurden im vergangenen Jahr nur noch 664.000 Kinder geboren. Dies ist ein trauriger Nachkriegsrekord.
- Die Verluste, der durch Staatsbürgschaften gesicherten deutschen Bad Banks von Hypo Real Estate, West LB, Commerzbank, IKB und so weiter, in denen die Schrottanleihen aus der US-Hypothekenkrise und aus „strukturierten Finanzinnovationen“ gebündelt sind, kosten deutsche Steuerzahler auch künftig viel Geld. Zur Erinnerung: Das Gesamtvolumen dieser zweifelhaften Forderungen beläuft sich auf 500 Mrd. Euro. Die Abschreibungsquote beläuft sich aktuell auf ca. 5% p.a., also 25 Mrd. Euro.

- Deutschland kann sehr dankbar sein, dass es seine finanziellen „Altlasten“ wesentlich günstiger refinanzieren kann, als die südeuropäischen Länder.
- Wegen der niedrigen Zinsen müssen deutsche Unternehmen ihre Pensionsrückstellungen in den kommenden Jahren kräftig erhöhen. Dies wird zu Gewinnbelastungen führen.
- Dass die Gehälter in der globalen Finanzindustrie noch weit überhöht sind, zeigen die Zahlen der Deutschen Bank. Im Investmentbanking beschäftigt die Bank 15.000 Personen. Der Gehaltsaufwand für diese Personengruppe beträgt 6.000 Mio. Euro. Dies macht 250.000,- Euro pro Kopf. Als ich vor 1985 bei der Deutschen Bank meine Lehre begonnen habe, gab es 12 Vorstandsmitglieder, die mehr als eine Mio. DM verdienen. Im Unterschied zu heute war die Bilanz damals „goldgerädert“.

Deutsche Anleihen (REX P):

31.12.2011 423,06 Punkte
30.09.2012 438,18 Punkte (+ 3,57%)



- ✓ Was hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit den niedrigen Zinsen in Europa zu tun, fragt sich der interessierte Beobachter? Vor einem Jahr sah sich die SNB gezwungen, die Aufwertung des Schweizer Frankens (CHF) zu stoppen. Bis heute brachte sie hierzu 480 Mrd. Schweizer Franken in

den Umlauf und kaufte dafür Euro-Anleihen von Deutschland, Frankreich, Niederlande, Österreich, Finnland, Belgien und Dänemark. In allen diesen Ländern sind die Zinsen im kurzfristigen Laufzeitenbereich bis 6 Monate negativ! Damit nahm die SNB über 50% des Kapitalbedarfs dieser genannten Länder vom Markt. Das ist das Doppelte der Summe, die die EZB für Stützungskäufe der Südländer ausgegeben hat. Die absurd niedrigen Zinsen lassen sich durch die Käufe der SNB ex-post erklären. Die von konservativen Kreisen in Deutschland kritisierte Politik der Europäischen Zentralbank (EZB), die notfalls unbegrenzt Stützungskäufe angekündigt hat, erscheint im internationalen Vergleich zu den Geschäftspraktiken der Notenbanken von USA (FED), Japan (BOJ), GB (BOE) und der oben angesprochenen SNB geradezu tugendhaft.

- ✓ Der EZB ist es gelungen, die Zinsen in Europa wieder zusammenlaufen zu lassen. Die von den Märkten gemiedenen südeuropäischen Länder können sich nun wieder günstiger refinanzieren. Bei hohen Schuldenständen sind diese Effekte weitaus positiver, als es Sparpakete sein können, die negative Konjunkturreffekte und damit Steuerausfälle zur Folge haben. Dennoch sind Einsparungen und die damit einhergehenden strukturellen Veränderungen noch wichtiger. Die damit verbundenen Reformen wirken langfristig. Deswegen sind die geldpolitischen Maßnahmen, die kurzfristig eine Zinsentlastung zur Folge haben, ein wichtiger Beitrag zu Sanierungskonzepten.

- Die Inflation in Deutschland liegt wegen der stark gestiegenen Benzinpreise wieder deutlich über 2%.
- Großanleger wie Pimco meiden mittlerweile auch deutsche Anleihen. In Anbetracht der niedrigen Zinsen und der möglichen Haftungsrisiken Deutschlands für Europa werden die Risiken höher eingeschätzt. Der Bund hat zunehmend Schwierigkeiten, seine für Anleger unattraktiven Anleihen zu platzieren. Was für deutsche Anleihen schlecht ist, könnte für europäische Anleihen gut sein, da gerade spanische und italienische Anleihen mit Zinssätzen von 6% durchaus attraktiv erscheinen – vorausgesetzt Europa bleibt eine Einheit.

Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2011 2.316,55 Punkte
30.09.2012 2.457,60 Punkte (+ 6,09%)

- ✓ Der deutsche Industrie- und Handelstag (DIHK) sieht erste Reformerfolge in Griechenland, Irland und Spanien, die ihre Lohnstückkosten seit Ausbruch der EU-Krise deutlich reduzieren konnten.
- ✓ Bei Lichte betrachtet steht Europa, trotz all seiner Probleme, wesentlich besser da, als die globalen Mitbewerber. Dies ist zwar eine ernüchternde globale Erkenntnis, aber sie sollte die europäischen Bürger ermutigen, die Krise in einer

gemeinsamen Kraftanstrengung zu meistern. In Europa finden Reformen statt. In Europa wird gespart. Die Neuverschuldungsquoten liegen deutlich geringer als in USA, GB und Japan. Europa versucht, sich selbst neu zu definieren. Die EZB nimmt ihr Mandat wesentlich verantwortlicher wahr, als die Notenbanken der oben genannten Länder. Nach einer Schönwetterphase die die Einführung des Euros mit sich brachte, müssen nun Strukturprobleme beseitigt werden. Europa sollte zu einer abgestimmten Finanz-, Wirtschafts- und Außenpolitik finden. Die Kommunikationsprozesse müssen sich verbessern.



- ✓ Jede Macht braucht Kontrolle. Das bisher eher unbedeutende Europaparlament könnte für die einzelnen Nationalstaaten die übergeordnete Kontrollinstanz werden, die das Geschäftsgebaren der einzelnen Länder bewertet, vergleicht, und gegebenenfalls sanktioniert. Auf diese Aufgaben, einschließlich der Qualitätssicherung, sollten sich die künftigen europäischen Institutionen meiner Meinung nach beschränken. Nehmen wir als Beispiel die Standards, die sich im internationalen Luftverkehr herausgebildet haben. Sie sind das Ergebnis langjähriger Qualitätsverbesserungsprozesse. Die Passagiere fühlen sich zurecht sicher. Unfälle sind selten und stellen das auf Vertrauen basierte System nicht in Frage.
- ✓ Dieses Ereignis war eine wirkliche Überraschung: Die Niederländer setzten bei den Parlamentswahlen im September ein überraschend starkes europafreundliches Signal. Rechtspopulistische Kräfte verloren stark an Boden. Nach den Wahlen im Nachbarland, wurden die europakritischen Stimmen aus CSU (Dobirindt, Söder) und FDP (Rössler) deutlich leiser.
- ✓ Italiens Haushalt profitiert von Steuererhöhungen. Die Staatseinnahmen stiegen um 5,7%.

- ✓ Irland, im Jahr 2010 wegen der Bankenkrise unter den Rettungsschirm geschlüpft, schafft ein eindruckvolles Comeback am Kapitalmarkt. Die neuen 8-jährigen Anleihen verzeichneten eine sehr gute Nachfrage. Das positive Referendum der Iren über das Sparprogramm vor einem Jahr, markierte den positiven Wendepunkt. Ohne den maroden irischen Bankensektor hätte das Land keine Schwierigkeiten. Restrisiken bleiben.
- ✓ Der Reformdruck auf die südeuropäischen Länder bleibt trotz der Entspannung an den Zinsmärkten weiter hoch. Aktuell hat Spanien trotz Proteste umfangreiche Reformen beschlossen, die geeignet erscheinen, die Wirtschaft wieder zu stärken. Bereits im Juli wurden die Ladenöffnungszeiten für Städte mit Tourismus weitestgehend freigegeben.
- ✓ Die Refinanzierungsbedingungen für Italien, Spanien und Portugal sind wieder deutlich besser geworden. Insbesondere die Zinsen für kurzfristige Anleihen dieser Länder sind wieder tragbar geworden, ohne dass der Reformdruck erlahmen sollte. Hat die EZB-Politik Erfolg, können wir auf die Einführung von Anleihen mit gemeinsamer Haftung, den sogenannten „Euro-Bonds“, verzichten.
- ✓ Trotz deprimierender Zahlen aus Griechenland – die Rezession macht alle Sparprogramme zunichte – scheint die neue Koalitionsregierung nun handlungsfähiger zu sein. Maßnahmen, die das marode Steuersystem gerechter machen, wurden umgesetzt. Weitere Kürzungen für Bedienstete im öffentlichen Dienst wurden beschlossen. Seit Ausbruch der Krise, kam es zu Gehaltskürzungen zwischen 30 und 50%. Die 6-Tage Arbeitswoche wurde eingeführt. Die vielkritisiertere – weil nicht „wettbewerbsfähige“ Exportwirtschaft – macht bisher die besten Fortschritte. Das Vorkrisenexportvolumen wurde wieder erreicht. Die Industrieproduktion hat sich auf Jahressicht stabilisiert. Die Einrichtung von Sonderindustrialzonen mit niedrigen Steuersätzen und schnellen Genehmigungsverfahren ist geplant. Nach den Wahlen gab es erste Rückflüsse von den ins Ausland transferierten Geldern. Seit Ausbruch der Krise verminderten sich die Einlagen der Banken von 240 auf 160 Mrd. Euro. Wenn die griechischen Bürger aufhörten zu streiken und sich ihrer Steuerpflichten besännen, könnte das Land die Wende schaffen.
- ✓ Europäische Aktien sind in den Depots internationaler Investoren deutlich untergewichtet. Alleine amerikanische Anleger haben sich von 30% ihrer Bestände getrennt. Es bestehen hohe Nachfragepotentiale nach günstigen europäischen Aktien.
- „Die Rezession nähert sich dem Zentrum Europas“, titelt die FAZ vom 03. August 2012.
- Wie nah Europa am Scheitern stand, verdeutlichen die politisch motivierten Kapitalfluchtbewegungen aus Europa in den vergangenen Monaten. Die Umschuldung Griechenlands und die mangelnde Einigkeit nach außen waren die Auslöser

dafür. Selbst europäische Unternehmen wie Shell, Swiss Life, Vodafone und Glaxo haben zwischenzeitlich ihre Liquidität in Europa reduziert. Aus Spanien flossen in den letzten 13 Monaten über 330 Mrd. Euro ab. Diese Höhe entspricht 1/3 des Bruttosozialprodukt des Landes (BIP). Es fehlt einem fast die Vorstellungskraft, was passieren würde, wenn Anleger aus Deutschland 800 Mrd. Euro abzögen. Erst durch das verbale Eingreifen der EZB in den Markt („Wir tun alles, um die Eurozone zu erhalten.“) konnte der Fluchtbewegung Einhalt gebieten. Würde Europa an einem Strang ziehen, hätte es gar nicht soweit kommen müssen. Der EZB blieb keine andere Wahl, als in den Markt einzugreifen. Erstaunlich ist, dass die verbalen Ankündigungen bisher gereicht haben, die Märkte zu beruhigen.

- Auch wenn sich die Rahmenbedingungen (verlässliche EZB Ansage, Verabschiedung ESM und in Angriff genommene Reformen) deutlich verbessert haben, ist es für eine Entwarnung für Europa noch zu früh. Wir sind noch nicht über den Berg. Die Haushaltskonsolidierungen und Einsparungen führen zu hartnäckigen Rezessionen in den Südländern, deren Enden noch nicht absehbar sind. Die Kreditbedingungen für Unternehmen in diesen Ländern sind immer noch schlecht. Die Kreditvoluminas sinken. Es ist noch viel Geduld erforderlich.
- Frankreichs künftiger Kurs unter Hollande wirft viele Fragezeichen auf. Zunächst werden Besserverdienende und Unternehmen mit deutlichen Steuererhöhungen belegt. Eine Reduzierung der Staatsausgaben wurde auf 2014 verschoben. Man muß sich tatsächlich Sorgen um die Attraktivität des Produktionsstandortes Frankreich machen. Hoffentlich sind die Franzosen patriotisch genug, um ihrer Verantwortung für die „Grande Nation“ gerecht zu werden. Fänden heute Wahlen statt, Hollande würde nicht wiedergewählt werden.
- Auch England verharrt trotz Olympia und Thronjubiläum in der Rezession. Den angelsächsischen geprägten Rating Agenturen (Beispiel Standard & Poor) kann man vorwerfen, dass sie mit zweierlei Maß messen. Trotz der prekären Situation in GB (Defizit, Gesamtverschuldung, Rezession) behält das Land sein AAA Rating und wurde nicht abgestuft.

Der Euro versus USD

31.12.2011 **1,2960 US\$ je Euro**
30.09.2012 **1,2858 US\$ je Euro (-1,02%)**

- ✓ Ein Satz bewegt die Welt: „Der Euro ist unumkehrbar. Es ist zwecklos gegen den Euro zu wetten“, so EZB-Präsident Draghi Anfang September. Die EZB ist und bleibt in Europa der Vertrauensanker. Dies wirft ein schlechtes Licht auf die Politik, die bisher weniger Produktives vorzuweisen hat. Kritiker der EZB mögen bedenken, dass Notenbanken in die Rolle des Kreditgebers der letzten Instanz schlüpfen müssen, wenn die Ordnung grundsätzlich bedroht ist. Dieser Verantwortung ist die EZB gerecht geworden. Die primären

Nutznieser dieser Maßnahmen sind in erster Linie die Banken, die europäischen Länder, aber letztendlich auch der europäische Bürger. Ein Zusammenbruch Europas wäre meiner Meinung nach der Auslöser einer Weltwirtschaftskrise ungeheuren Ausmaßes. Die Folgen der Pleite von Lehman Brothers wären dagegen ein Kinderspiel.

- ✓ Ja, der Euro lebt noch! In 2010 nahmen fast alle von 50 befragten britischen Volkswirte an, dass der Euro innerhalb von sechs Monaten auseinanderbricht. Zehn Analysten meinten sogar, dies geschähe innerhalb von einer Woche. Wer eine solche Krise überlebt, kann fürs Leben gestärkt sein. Dies ist zumindest mal eine vage Hoffnung, auf die sich aufbauen lässt.
- ✓ Relativ enttäuschende Wirtschaftsdaten aus Amerika stärken den Euro und schwächen den USD.



- Der mittelfristige Abwärtstrend des Euro gegenüber dem USD wurde noch nicht nachhaltig umgekehrt. Es ist noch viel Skepsis gegenüber dem Euro/Europa im Markt, obwohl die Wahrscheinlichkeit für ein Scheitern Europas deutlich abgenommen hat.

Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2011 **1.257,60 Punkte**
30.09.2012 **1.439,74 Punkte (+ 14,48%)**

- ✓ Sinkende Kreditausfälle ersparen den verstaatlichten Hypotheken-Giganten Freddie Mac und Fannie Mae neue Unterstützungsanträge.

- ✓ Die US-Immobilienmärkte scheinen sich weiter zu stabilisieren. Der vielbeachtete Case-Shiller Index, der die Preisentwicklung in 20 Metropolen abbildet, ist nun bereits das fünfte Mal in Folge gestiegen. Die Zahl der Zwangsvollstreckungen ist rückläufig. Die Preise neugebauter Häuser legen um 9% zu. Die Arbeitslosigkeit unter Bauarbeitern, die in der Spitze bei 25% lag, hat sich wieder halbiert.
- ✓ Man kann es kaum glauben: US-Präsident Obama scheint der Präsident der USA zu werden, in dessen erster Amtszeit der Aktienmarkt am meisten gestiegen ist. Bisher beträgt seine Amtsperiodenbilanz 65%.
- ✓ Den US-Banken geht es finanziell wieder erheblich besser. Die Erträge im 2. Quartal stiegen um 21% gegenüber dem Vorjahresquartal.
- ✓ Die US-Regierung konnte in der Zwischenzeit ihre Staatsbeteiligung am Versicherungskonzern AIG von 53% auf 20% reduzieren. Es könnte sein, dass die Regierung das Engagement mit einem Gewinn abschließen kann.
- ✓ Mit dem Erfolg der geglückten Landung der Marssonde „Curiosity“ untermauert Amerika sein technologisches Fortschrittspotenzial. Aus 250 Mio. Kilometer Entfernung wird die Sonde zwei Jahre lang Bilder auf die Erde funken.



- Die USA befinden sich im Wahlkampf: Das Land scheint gespaltenere denn je. Der Weg zu Kompromissen zwischen Republikanern und Demokraten scheint versperrt. Es ist unverständlich, dass eine beachtliche Anzahl konservativer Wähler Steuererhöhungen grundsätzlich ablehnen, die

- Erhöhung des Rüstungsetats fordern und massive Beschneidungen der Sozialausgaben befürworten. Das US-Steuersystem offenbart große Lücken. Trotz eines Körperschaftsteuersatzes von 35% zahlen die zehn größten US-Unternehmen im Schnitt nur 11% Steuern. Auch für Einkommensmillionäre bleibt die USA ein Steuerparadies. Im Gegensatz dazu hat die US-Mittelschicht in den letzten Jahren sowohl bei der Entwicklung der Durchschnittseinkommen als auch beim Vermögen Einbußen hinnehmen müssen.
- Die Daten aus der US-Wirtschaft fallen eher enttäuschend aus. Insbesondere die Entwicklung des Arbeitsmarktes bereitet weiterhin Kopfzerbrechen. Die veranlasste die US-Notenbank Fed zu einer Ausweitung ihrer Aufkaufprogramme für verbriefte Hypothekensicherheiten.
- Analysten erwarten für das dritte Quartal einen Gewinnrückgang der US-Unternehmen.
- Die Kosten für die von der US-Regierung als geheim eingestuft Informationen („Top Secret“) belaufen sich auf 11 Mrd. USD jährlich. Das sind höhere Ausgaben als Deutschland in Bildung investiert.
- An US-Börsen soll der Anteil des von Bankencomputern initiierten „Hochfrequenzhandels“ bei 70% liegen. Auch in den letzten Monaten kam es immer wieder zu gefährlichen, sich selbst verstärkenden Kursbewegungen, die zu Handelsunterbrechungen und Verlusten führten.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2011 **8.455,35 Punkte**
30.09.2012 **8.870,16 Punkte (+ 4,90%)**



- ✓ Das Pro-Kopf-Vermögen der Japaner beläuft sich umgerechnet auf 92.000 USD. Nach den Schweizern, die umgerechnet auf ein Vermögen von 138.000 USD kommen, liegt Japan in der globalen Rangliste auf Platz 2, knapp gefolgt von den USA. Deutschland nimmt mit 38.000 USD pro Kopf Platz Nr. 16 ein.
- Den hohen Privatvermögen steht eine außergewöhnliche öffentliche Verschuldung von 200% des BIP gegenüber. Mittlerweile werden 50% der jährlichen Staatsausgaben über neue Anleihen finanziert. Solange die Finanzmärkte mitspielen, ist der Reformdruck auf die Regierung gering. Aber auch Japan läuft wie Europa Gefahr, aus dem Paradies vertrieben zu werden.
- Japan streitet sich mit China um Besitzansprüche über eine kleinere Inselgruppe mit vermutetem Rohstoffvorkommen.
- Die Regierung hat die Wachstumsprognosen gesenkt. Wie schon seit Jahrzehnten üblich, werden die Gründe außerhalb des eigenen Landes gesucht: Konjunkturabkühlungen in China, USA und Europa.

Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2011 **41.012,76 Punkte**
30.09.2012 **44.507,60 Punkte (+ 8,52%)**

- ✓ Nach 18 Jahren Verhandlungsdauer tritt Russland der Welthandelsorganisation (WTO) bei.
- ✓ Nach Protesten von Umweltschützern stoppt die chinesische Führung ein Industrieprojekt.
- ✓ China möchte weitere Schlüsselbranchen mit dem Ziel einer Stärkung des Wirtschaftswachstums liberalisieren. Es geht um die Bereiche Energie, Finanzen, Telekommunikation und Gesundheit.
- ✓ China überholt die USA bei der Anzahl der Patentanmeldungen.
- Syrien kommt nicht zur Ruhe. Das Land droht in einem Bürgerkrieg zu versinken. Lösungen sind keine in Sicht.
- In Libyen wird ein Kampf verfeindeter muslimischer Gruppen ausgetragen.
- Ein US-Video provoziert weltweit Muslime. Die Urheber des Films erreichen ihr Ziel. Fundamentale Kräfte auf beiden Seiten säen Hass und ernten Gewalt. Es kam zu blutigen Übergriffen auf Botschaften westlicher Länder. Der US-Botschafter in Libyen wurde ermordet. Selbst die deutsche Botschaft im Sudan wurde angegriffen.
- China droht Opfer, der seit 1978 eingeführten Einkindpolitik zu werden. Ab 2015 fehlen voraussichtlich pro Jahr 3,5 Mio. Arbeitskräfte.
- Die Euphorie um die BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien und China) ist verfliegen. Alle Länder kämpfen mit Wachstumsproblemen und Inflation.



Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2011 **1.564,51 USD je Feinunze**
30.09.2012 **1.773,40 USD je Feinunze (+13,35%)**

- ✓ Nach den konzertierten Aktionen der wichtigsten Notenbanken, ist der Goldpreis nach einer einjährigen Konsolidierungsphase wieder stärker angestiegen. Er profitiert dabei von den Inflationsbefürchtungen und den negativen Realzinsen (die Geldentwertung ist höher als die gezahlten Zinsen).
- Goldminenaktien entwickeln sich in Relation zum Goldpreis relativ enttäuschend. Die Produktionskosten für Gold haben sich in den letzten 10 Jahren verfünffacht. Dies drückt auf die Margen.
- Vor der Finanzkrise lag der Anteil der privaten Nachfrage nach Gold bei 15%. Er ist mittlerweile auf 55% gestiegen. Die industrielle Nachfrage ist rückläufig. Für die traditionell goldliebenden Inder ist das Edelmetall zu teuer geworden, nachdem sich die Rupie gegenüber dem USD abgewertet hat.
- Bei den übrigen Edelmetallen (Platin, Kupfer, Eisenerz) überwiegen schwächere Notierungen. Die aktuelle konjunkturelle Flaute drückt auf die Nachfrage und damit auf die Preise.

- In Südafrikas Platinminen kam es zu blutigen Streiks mit vielen Toten. Auf Südafrika entfallen 80% der globalen Platinproduktion. Ein Übergreifen der Streiks auf andere Minenbereiche ist zu befürchten. Die Arbeitsbedingungen sind miserabel und die Arbeiter werden nur gering entlohnt.
- Der Ölpreis hat sich in den letzten Wochen stark ermäßigt. Es gibt Meinungen im Markt, dass die Amerikaner den Preis manipulativ drücken, um die Chancen auf Obamas Wiederwahl zu erhöhen.



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

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

Trotz sorgfältiger Recherche übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 30.09.2012).