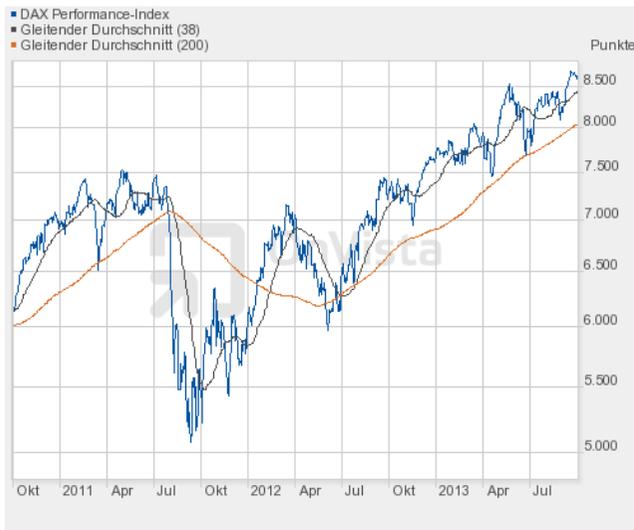


Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2012 7.612,39 Punkte
30.09.2013 8.594,40 Punkte (+ 12,90%)



Begleitet von mehr oder weniger großer Skepsis scheinen sich deutsche Aktien nun dauerhaft über der magischen Marke von 8.000 DAX-Punkten etablieren zu wollen. Wir erinnern uns, dass dieses Niveau bereits in den Jahren 2000 und 2007 erreicht wurde. Nach den negativen Erfahrungen, die damals folgten, wurden Anleger sehr vorsichtig. Gerade deutsche Anleger machen um Aktien und Risiken einen großen Bogen. Wir Deutsche sind das Land der traditionellen Sparer. Dieses bringt handfeste Nachteile mit sich. Das durchschnittlich vorhandene Geldvermögen der Bundesbürger entspricht keinesfalls der vorhandenen Wirtschaftspotenz.

Eine der bevorzugten Anlageformen bleibt Tagesgeld. Die Verzinsungen liegen um weitere 1% niedriger als vor zwei Jahren und ganze 3% niedriger als zum Ausbruch der Finanzkrise. Die Staatsverschuldung in Deutschland hat sich in den letzten 20 Jahren verdoppelt. Dennoch ist der Zinsaufwand für den deutschen Finanzminister niedriger als jemals zuvor. Schließlich sind die Zinsen in diesem Zeitraum von 8% auf 2% gesunken. Dies ist schlecht für Sparer, sichert jedoch dem Staat das politische Überleben. Wären die Zinsen so hoch wie in Südeuropa und die Arbeitslosigkeit in Deutschland höher, dann könnte es auch mit uns

schnell bergab gehen. Wir sitzen in Europa in einem Boot. Dabei lebt Deutschland sehr komfortabel. 39,3% des Bruttosozialproduktes (Steuern plus Sozialversicherungsbeiträge) landen in den Kassen des Finanzministers. Es könnte noch mehr sein, gäbe es nicht legale und illegale Fälle, in denen dem Staat der gerechte Beitrag zur Finanzierung des Gemeinwesens vorenthalten wird. Der Versandhändler Amazon macht in Deutschland beispielsweise einen Umsatz von 8,7 Mrd. Euro und zahlt gerade mal 3,2 Mio. Euro an Steuern. Dies dürfte auch manchen deutschen Mittelständlern die Zornesröte ins Gesicht steigen lassen. Es zeigt, dass wir internationale Absprachen benötigen. Die deutschen Wähler haben dies offensichtlich erkannt. Allen Unkenrufen zum Trotz haben 80% der Bundesbürger europafreundlich gewählt. Frau Merkel steht nun vor wichtigen Aufgaben. Sie ist nicht zu beneiden. Die Regierungsbildung wird schwierig. Die eigentlichen Herkulesaufgaben liegen in Europa. Der lange Schatten Europas lastet auch auf der deutschen Industrie. Die Stimmung im deutschen Mittelstand hat sich zwar verbessert, aber Investitionen werden nur zögerlich vorgenommen. Die Unsicherheit ist weiter groß. Weitere politische Rückschläge im europäischen Einigungsprozess wären konjunkturell tödlich. Frau Merkel braucht breite Schultern.

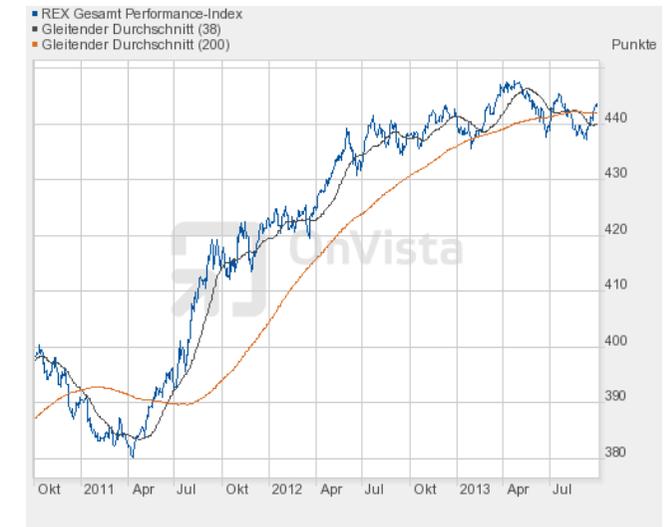
Was bedeutet nun dieses Umfeld für die Besitzer von Aktien? Der erfahrene Anleger schläft ruhiger, wenn Ängste das vorherrschende Gesprächsthema auf dem Börsenparkett sind. Was des Sparers Leid ist des mutigen Unternehmers Freude. Auch Firmen wie BASF und Siemens profitieren von ähnlich guten Refinanzierungsbedingungen wie auch der schuldengeplagte deutsche Finanzminister. Die Bilanzen der meisten Firmen sind jedoch solider als die der öffentlichen Haushalte.

Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2012 442,69 Punkte
30.09.2013 443,59 Punkte (+ 0,20 %)

Noch im Mai verzeichneten 10-jährige deutsche Bundesanleihen ein Zinstief von 1,19%. Bis Anfang September stiegen diese auf 2,05%. Dies ist immer noch wenig. Aber prozentual steckt dahinter ein Anstieg von 75%. Die Zinswende scheint damit zum Greifen nah. Höhere Zinsen in Deutschland gehen mit niedrigeren Zinsen in Südeuropa einher. Der Zinsabstand zwischen Italien, Spanien und Deutschland betrug in der Spitze mehr als 6 % p.a. Mit der Entspannung in Europa, die seit EZB-Chef Draghis Machtwort vor einem Jahr eingeleitet wurde, hat sich der Abstand auf 2,5% vermindert. Diese positive Tendenz ist sehr wichtig, damit sich Südeuropa konjunkturell stabilisieren kann. In den letzten Tagen sind die Zinsen für Bundesanleihen wieder gesunken. Das ist aus aktueller Sicht eher ein schlechtes Zeichen, zeigt es doch, dass sichere Häfen angesteuert werden. Das Lebenselixier der Wirtschaft ist jedoch Risikobereitschaft. Zweifel an der Fortführung des Reformkurses in einzelnen Ländern geben immer wieder Anlass zur Sorge, wie dies zuletzt in Italien, Griechenland oder Portugal der Fall war. Krisen bedürfen eines Zusammenrückens und nicht eines Streites, sei es auf nationaler oder auch europäischer Ebene. Die Zukunft liegt in den Händen der

politischen Verantwortlichen. Insgesamt bin ich der Meinung, dass die Zinsen für deutsche Anleihen eher wieder steigen werden. Dies wäre gut für Europa und auch für deutsche Sparer.



Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2012 2.637,23 Punkte
30.09.2013 2.893,15 Punkte (+ 9,76%)

Es wäre ein Jammer, wenn die mühsam erarbeiteten konjunkturellen Verbesserungen in Europa durch weitere politische Steitigkeiten im Keim erstickt würden. Der Euro-Stoxx-50-Index signalisiert jedenfalls eine Entspannung der Lage. Europäische Standardaktien notieren immer noch fast 50% unter dem Niveau des Jahres 2000. Die Durststrecke dauert damit immerhin schon dreizehn Jahre. In einem interessanten aktuellen Beitrag des Vermögensverwalters Starcapital aus Oberursel wird „Das Jahrzehnt der Aktie“ prognostiziert. Interessierte Leser finden diese im Web unter www.starcapital.de. Die darin genannten Argumente haben durchaus ihren Charme. Anleger, die die Finanzkrise mit mir durchgestanden haben, erinnern sich vielleicht an meinen Rechenschaftsbericht zum 31.12.2008, dem ich eine Ausarbeitung eben jener Gesellschaft beigefügt habe. Das Studium dieses Beitrages war mir damals eine wichtige Entscheidungshilfe, die eingeschlagene Strategie beizubehalten. Die Rezession in Europa hält sich hartnäckig. Hoffnungsvollere Konjunkturnachrichten kommen aus Spanien, Irland und Frankreich. Schwierig bleibt die Situation in Italien, wo die Causa

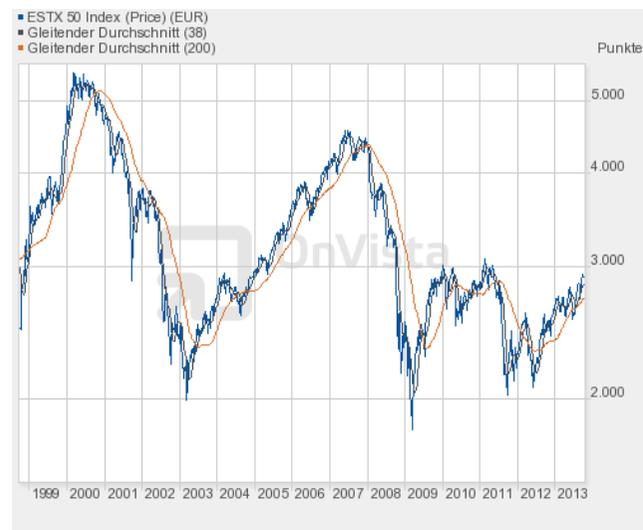
Berlusconi immer wieder für politische Unsicherheiten sorgt. Auch Portugal gibt Anlass zur Sorge, wo das Verfassungsgericht nun schon mehrmals Bestimmungen der wichtigen Arbeitsmarktreform gekippt hat. Griechenland scheint Fortschritte zu machen. Der Tourismus boomt und auch das Ziel eines Primärüberschusses im Haushalt (ohne Berücksichtigung von Zinsaufwand) wird trotz hartnäckiger Rezession schon in diesem Jahr erreicht. Fundamentalistische politische Gruppen versuchen jedoch, bisweilen erfolgreich, Kapital aus der Krise zu schlagen. Bemerkenswert war ein Artikel im FAZ Feuilleton vom 17. September 2013 unter der Überschrift „Gegen das Griechenland-Bashing. Die griechische Utopie“. Es folgte ein vierseitiger Beitrag über ein Gespräch mit mehreren griechischen Unternehmern, die den Wandel und die Hoffnung verkörpern, den das Land und Europa brauchen (Empfehlung: Google Suche). Es ist ein Armutszeugnis für die FAZ, dass die erkennbar europaskeptische Wirtschaftsredaktion nicht Willens war, einen solchen Beitrag zu bringen. Ich lese und schätze die FAZ seit Jahrzehnten, aber eine ausgewogenere Berichterstattung, die auch positive Aspekte würdigt, habe ich leider immer wieder in anderen Medien gefunden.

Europa braucht mehr Einigkeit, Mut, siehe der Fall des ehemaligen US-Geheimdienstmitarbeiters (NSA) Snowden, aber auch mehr Demokratie. Englands Premier Cameron hatte sich darauf besonnen, das Parlament um Zustimmung für den Syrien Einsatz zu bitten, die ihm prompt verweigert wurde. Ich habe das jüngste Buch „Du sollst nicht töten“ des langjährigen CDU Entwicklungspolitikers und des ehemaligen Burda Geschäftsführers Jürgen Todenhöfer über die Hintergründe des Nahost-Konflikts gelesen. Nach dieser Lektüre sieht man die Welt ein wenig anders. Hoffentlich siegt die Vernunft aller Beteiligten. Die vor bis vor Kurzem nicht möglich gehaltene Entspannung könnte positive Folgen für die globale Wirtschaft haben.

Der Euro versus USD

31.12.2012 1,3192 US\$ je Euro
30.09.2013 1,3520 US\$ je Euro (+ 2,46%)

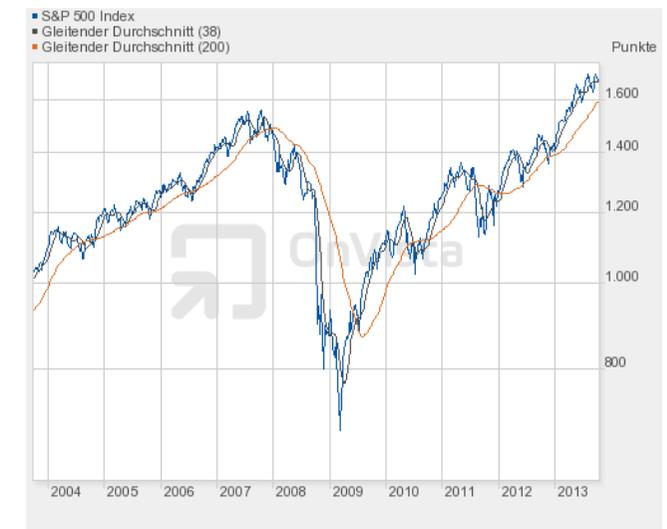
Trotz gelegentlicher Rückschläge ist der Euro wieder auf dem Weg nach oben. Ob damit der seit dem Ausbruch der Finanzkrise vor fünf Jahren etablierte mittelfristige Abwärtstrend damit umgekehrt werden kann, ist noch offen. Aber die Voraussetzungen stehen gar nicht so schlecht. Auf lange Sicht (siehe Chart unten) bleibt der Euro seit seiner Einführung im Jahr 1999 unangefochten. Trotz Wirtschaftskrise erreicht die Eurozone mittlerweile hohe Handelsbilanzüberschüsse. Die Wettbewerbsfähigkeit hat sich also spürbar verbessert. Dies bedeutet, dass wir mehr Produkte exportieren (auch Spanien, Griechenland) als wir einführen. Folglich fließt mehr Geld nach Europa als wir für die Bezahlung von Waren benötigen. Mit anderen Worten: wir können uns, wenn wir dies nur politisch wollten, selbst refinanzieren. Auf ausländische Gelder sind wir eigentlich gar nicht angewiesen. In Amerika müssen sowohl Handelsbilanz- als auch die Haushaltsdefizite durch externe Kreditgeber und sogar durch die eigene Notenbank Fed finanziert werden. Die Fakten sprechen klar für Europa. Die folgenden Angaben erfolgen in Relation zum Brutto-Sozialprodukt (BIP): Haushaltsdefizit USA: 6,5% versus Europa 3%. Käufe der Notenbanken: Amerika 6% versus Europa 0%. In Amerika wurden in den letzten Jahren keine nennenswerten Reformen auf den Weg gebracht. Weder das Haushaltsdefizit konnte eingegrenzt noch die notwendige Gesundheitsreform verabschiedet werden. Die Verknüpfung beider Themen durch die Republikaner führt zu einer gefährlichen Situation in Amerika, sollte das ausgeschöpfte Schuldenlimit in den kommenden vierzehn Tagen nicht angehoben werden. Noch stehen sich die Parteien unversöhnlich gegenüber.



Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2012 1.402,43 Punkte
30.09.2013 1.681,55 Punkte (+ 17,51%)

Fast könnte man Mitleid mit Präsident Barack Obama haben. Im Falle Syrien, Snowden und der Verschuldungsdiskussion läuft es nicht gut für ihn. Auch wirtschaftlich bleiben die Herausforderungen enorm. Trotz Rückkehr auf den Wachstumspfad - der amerikanische Automarkt hat das Vorkrisenniveau wieder erreicht - bleibt die Arbeitslosigkeit relativ hoch. Es entstehen zwar neue Stellen, diese sind aber in der Regel schlechter bezahlt als früher und oder liegen im Teilzeitbereich. Die Schere zwischen Arm und Reich wird größer. 15% der Amerikaner leben von „food stamps“. Noch ist man vom selbstgesteckten Ziel der amerikanischen Notenbank Fed, die Arbeitslosenquote auf 6,5% zu drücken, knapp 1% entfernt. Dennoch sind in Amerika die Zinsen für 10-jährige Anleihen von 2% bis über 3% gestiegen. Für ein Land, welches seine private und öffentliche Schuldenlimite bis zum Anschlag ausgereizt hat, ist dieser Zinsanstieg gefährlich.

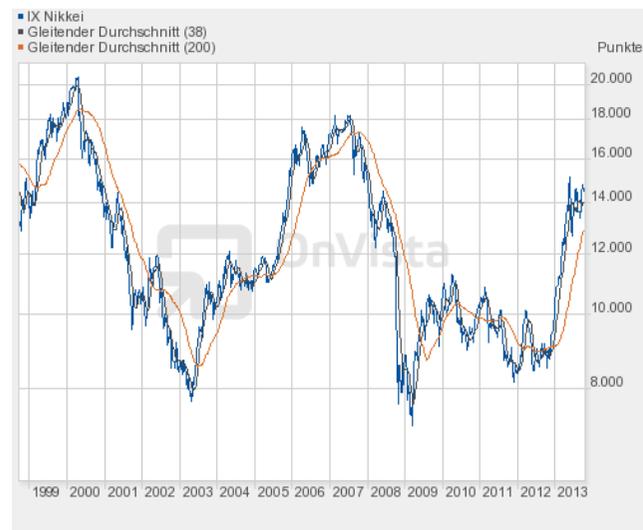


Die Erholung des amerikanischen Häusermarktes ist bereits ins Stocken geraten. Die eigentlich vermutete Rückführung der Unterstützungskäufe von US-Staatsanleihen durch die Fed wurde überraschend verschoben. Die Amtszeit von Fed-Chef Bernanke läuft bald aus. Seine designierte Nachfolgerin Janet Yellen steht für eine Fortsetzung der lockeren Geldpolitik. Die andere Zielgröße der Fed, spätestens bei einem Anstieg der Inflation auf 2,5% die

lockere Geldpolitik zu beenden, ist überraschenderweise das kleinere Problem. Die Inflationsrate ist auf 1,5% gesunken. Was sind die Gründe hierfür? In Amerika wird reichlich Energie erzeugt. Der technische Fortschritt und Fracking haben dies möglich gemacht. Der Weg vom Energieimporteur zum Exporteur ist vorgezeichnet. Durch die Entspannung in Syrien und dem Auftauen des über 30 Jahre zugefrorenen Verhältnisses zum Iran, ist der Ölpreis, der eine militärische Eskalation des Syrienkonfliktes eingepreist hatte, wieder gesunken. Dies entlastet die Kostenrechnung der Verbraucher und der Unternehmen. Da in Deutschland hohe Festpreise für den durch erneuerbare Energien erzeugten Strom gezahlt werden, wird die Subventionslücke, die auf die Stromrechnung aufgeschlagen wird, immer größer. Diesen Wettbewerbsvorteil werden die Amerikaner geschickt auszuspielen versuchen. Mein Fazit: Sinkende Energiepreise und niedrige Zinsen werden die US-Wirtschaft längerfristig stützen. Ob die begonnenen Schwäche des USD anhält, wird sich zeigen. Für US-Exportunternehmen sind dies günstige Rahmenbedingungen. Diese Punkte sprechen weiterhin für amerikanische Aktien, die aber nun seit längerer Zeit keine größeren Korrekturen mehr gesehen haben.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2012 10.395,18 Punkte
30.09.2013 14.455,80 Punkte (+ 39,06%)

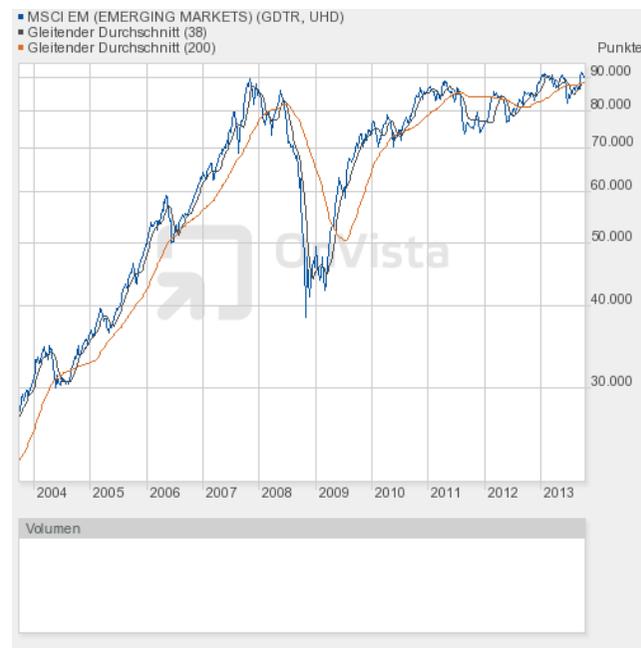


Auch in Japan fanden im Juli wichtige Wahlen statt. Der amtierende Ministerpräsident Abe wurde mit überwältigender Mehrheit bestätigt. In beiden Kammern verfügt er nun über eine entsprechende Mehrheit. Ob er die Gunst der Stunde für dringende

Reformen nutzen wird, bleibt offen. Japan ist ein gemessen am Wohlstand seiner Bürger ein extrem reiches Land. Gleichzeitig ist es das Land mit der höchsten öffentlichen Verschuldung, die bei über 200% des BIP liegt. Anders als Griechenland ist es jedoch kreditwürdig geblieben. Auch hat Griechenland keine eigene Notenbank, die einen Großteil der laufenden Staatsfinanzierung auf die eigenen Bücher nehmen kann. Gelingt es den fleißigen Japanern mit einer starken Wirtschaft im Rücken in einer kollektiven Kraftanstrengung das Ruder herumzureißen? Es bleiben Zweifel. Das Land ist scheinbar mit Fukushima überfordert. Nationalistische Tendenzen verhindern eine Entspannung mit den asiatischen Nachbarn, vor allen Dingen mit China und Südkorea. Eine junge Generation, die sich mehr für Freiheit und Öffnung des Landes einsetzt, hat sich bisher noch nicht etabliert. Die alten politischen Seilschaften scheinen immer noch gut zu funktionieren.

Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2012 89.029,63 Punkte
30.09.2013 89.724,95 Punkte (+ 0,73 %)



Die Kapitalmärkte in den Schwellenländern wurden in den vergangenen Monaten kräftig durchgerüttelt. Teilweise wurden schon Vergleiche mit der großen Asienkrise von 1997 angestellt. Nun ist doch eine spürbare Entspannung eingetreten. Auch hier sind

Anleger offensichtlich gut beraten, Geduld zu üben. Mit dem Zinsanstieg in den USA begann der Kapitalrückzug ausländischer Investoren. Anleihen, Währungen und Aktien gerieten unter Druck. Die Krise offenbarte Schwächen. Länder mit Leistungsbilanzdefiziten wie Indien und Indonesien wurden besonders ins Visier genommen. In Indien kommen fehlende Reformen, Korruption, Inflation, steigende Armut und ein Nachlassen des Wirtschaftswachstum dazu. Mit dem Wechsel an der Notenbankspitze in Indien sind Modernisierungshoffnungen verbunden. Die Kapitalmärkte in Ägypten, aber auch die der Türkei leiden unter den politischen Unruhen. Eine schlechte Politik führt schnell zu Vertrauensverlust. Die Türkei zahlt mittlerweile höhere Zinsen als Griechenland. Dies kann den Politikern nicht egal sein. Die neue Führung in Peking scheint eine vernünftige Politik zu verfolgen. China öffnet sich weiter für Auslandsinvestitionen, die weiter um 20% p.a. wachsen. In Shanghai wird gerade eine Sonderwirtschaftszone von 29 qkm eröffnet, die großes Interesse auf sich zieht. Der Yuan wird weiter liberalisiert, sodass eine freie Konvertibilität der Währung immer näher rückt. In Lateinamerika wurde eine pazifische Allianz von Mexiko, Kolumbien, Chile, Peru, Costa Rica, Panama und Guatemala gegründet. Das erklärte Ziel dieser Union ist der Abbau von Zollschranken. Nordkorea hat nach fünf monatiger Sperre die Sonderwirtschaftszone, die sie mit Südkorea gemeinsam betrieben hat, wieder geöffnet. Auch hier dürften wirtschaftliche Gründe – Stichwort Devisenbedarf – eine Rolle gespielt haben. Die große Emerging Markets Phantasie scheint aber für das Erste vorbei zu sein. Seitdem die Rohstoff- und Energiepreise nicht mehr steigen, haben es viele Länder wieder schwerer. In Russland herrscht sowohl politischer als auch wirtschaftlicher Stillstand. Latente Sorgen bereiten die ungebremsten Preisanstiege bei Immobilien in den Metropolen der Schwellenländer.

Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2012 1.661,27 USD je Feinunze
30.09.2013 1.328,45 USD je Feinunze (- 20,71%)

Die Inflationserwartungen der Investoren wurden aufs Erste enttäuscht. Fast überall sinken Energie- und Rohstoffpreise. Hatten sich die Anleger angesichts der absehbaren Militärintervention in Syrien auf steigende Öl- und Energiepreise eingestellt, so sind diese spiegelbildlich mit der einsetzenden Entspannung wieder zurückgefallen. Sowohl die Haltung der neuen politischen Führung im Iran, aber auch der in China, gibt Anlass zur Hoffnung, dass das internationale Miteinander in Zukunft ein vernünftigeres sein wird. Aber dies ist ein langer Weg und auch die Syrienfrage ist weit von einer nachhaltigen Lösung entfernt. Welches sind weitere Gründe, dass die Inflationsraten, trotz der expansiven Geldpolitik der

Notenbanken fallen? Energie ist nicht so knapp wie erwartet. Vor wenigen Jahren wurde die Peak-Oil und Peak-Gas-Theorie unter Wissenschaftlern als bewiesen angesehen. Sie besagt, dass die Förderhöhepunkte schon überschritten sind. Das Gegenteil ist nun der Fall. Zunächst wurden immer neue Vorkommen entdeckt, die rentabel mit immer besseren technischen Methoden gefördert werden können. Dann kam Fracking, mit dem Gas und Öl auch aus Schiefergestein gepresst werden kann. Auch die Produktion von regenerativen Energien aus Wasser, Bio, Wind und Sonne kam in den letzten Jahren richtig ins Laufen. Leider sind damit unsere Energieprobleme noch nicht behoben. Bei der Frage der Speicherung und des Transportes wurden noch keine bahnbrechenden Innovationen erzielt. Gegen eine schnell anziehende Inflation spricht auch die Tatsache, dass wir keine Mangelwirtschaft haben. Im Gegenteil, fast alle Güter des täglichen Bedarfs – auch der Luxusgüter – werden im Überfluß produziert. Der globale Wettbewerb drückt Löhne und Preise, die in vielen Fällen zu niedrig sind und sich nur aufgrund von Massenproduktionen rechnen. Hier muß ein Umdenken stattfinden. Die Entwicklung des Goldpreises ist für die Anleger weiter eine Nervenspiel. Die sinkenden Inflationserwartungen und die gestiegenen Zinsen sind Gift für den Goldpreis. Einerseits hört man, dass Schwellenländer wie China und auch Banken kräftig Gold kaufen, aber andererseits machte eine Studie von Goldman Sachs die Runde, die einen Goldpreis von 1.000 Euro vorhersagt (Ein Schelm der Böses dabei denkt). Als persönliches Fazit halte ich fest, dass Gold vorerst seinen Glanz eingebüßt hat. Der Blick auf Preisentwicklung in den vergangenen zwei Jahren mahnt weiter zur Vorsicht.

Redaktion:

Michael Scheidgen
private finance e.K.

Stefan Andres Straße 23
56567 Neuwied
Telefon: 02631/953960

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

Trotz sorgfältiger Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 30.09.2013). Anlageempfehlungen können daraus nicht abgeleitet werden. Diese können nur in einem persönlichen Gespräch unterbreitet werden.

