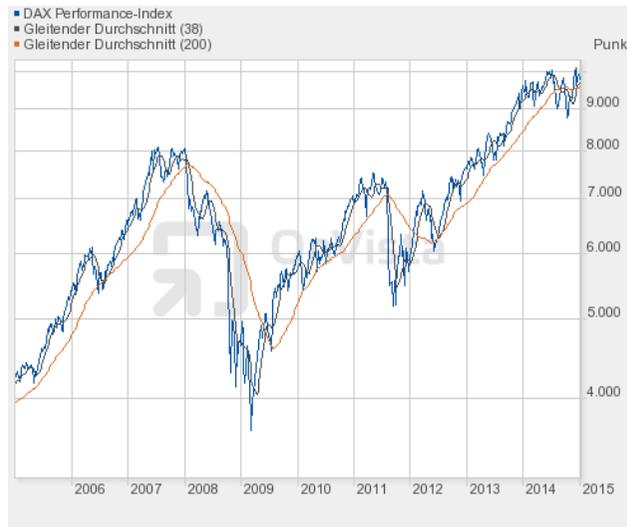


Deutsche Aktien (DAX):

31.12.2013 9.552,16 Punkte
31.12.2014 9.805,55 Punkte (+ 2,65%)

Ein aufregendes Aktienjahr liegt hinter uns. Per Saldo konnte der DAX nur wenig zulegen. Insgesamt verlief die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2014 schwächer als erwartet. Von den Wirtschaftsforschungsinstituten wurden die Prognosen im Laufe des Jahres deutlicher nach unten korrigiert. Der Ukraine-Konflikt ging eher mit zunehmender Härte weiter. Dennoch ist die wirtschaftliche Stimmung sicherlich schlechter als die Lage. Trotz Einbruch des Handels mit Russland, konnte die deutsche Exportindustrie (plus 4%) neue Rekorde einfahren. Dazu trug insbesondere die Autoindustrie bei, die ihren globalen Marktanteil auf 23,1% steigern konnte. Die konsolidierten Gewinne aller DAX-Unternehmen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 17%. Damit sind deutsche Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr preiswerter geworden. Die Dividendenrendite liegt aktuell bei 3% und die Gewinnrendite bei 8%, welches einem attraktiven Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12 entspricht. Dank der niedrigen Energiekosten stieg die Kaufkraft der Bürger in 2014 um 5 Mrd. Euro. Der Konsum-Index ist auf ein 8-Jahreshoch gestiegen. Der schwache Euro bringt weiteren Rückenwind für die Exportindustrie. Insgesamt haben sich damit die Konjunkturerwartungen für 2015 wieder verbessert. Was sind aber die Gründe dafür, dass die Konjunktur eher auf der Stelle tritt? Seit dem Ausbruch der Euro-Krise, die immer noch nicht abgehakt werden kann, in Griechenland stehen im Januar 2015 Neuwahlen an, wird allgemein weniger investiert – trotz rekordniedrigen Zinsen. Banken vergeben nur noch gut besicherte Darlehen. Aber insgesamt müssen wir Deutsche uns kritisch fragen, ob wir nicht zu pessimistisch sind. Nur 20% der jungen Erwachsenen in Deutschland können sich vorstellen, ein eigenes Unternehmen zu gründen. Damit sind wir Schlusslicht in Europa. Im Krisenland Spanien, wo es tatsächlich Anlass zur Klage gibt, können sich immerhin 46% der jungen Spanier vorstellen, unternehmerisch tätig zu sein. Die Verwirklichung solcher Träume scheitern in Europa leider all zu häufig an Bürokratie und an mangelnden Finanzierungsangeboten. Deutsche Anleger leiden noch immer deutlich unter dem Trauma der DAX Verluste in 2002 und 2008. Auch im vergangenen Jahr zogen deutsche Privatanleger weitere 500 Mio. Euro aus Aktienfonds zurück. Die liquiden, kaum verzinsten Bankeinlagen sind auf rekordhohe 2,32 Bio. Euro angewachsen. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird angesichts des weiter rückläufigen Kreditvolumens in Europa zusehends nervöser. Vor diesem Hintergrund wird der für 2015 quasi angekündigte Aufkauf von Staatsanleihen wahrscheinlich starten. Die geplanten Maßnahmen können sicherlich kritisch betrachtet werden. Meiner Meinung nach wäre die EZB besser beraten, weiter mit ruhiger Hand zu operieren. Wie üblich ist in

dieser Frage Streit unter den EU-Mitgliedern ausgebrochen. Diese latente Uneinigkeit in Wirtschaftsfragen ist mittlerweile ein enormer Wettbewerbsnachteil gegenüber Amerika. Die Europäer, insbesondere die Deutschen, sind zu vorsichtig, um selbst zu investieren und ausländische Investoren befürchten ein Auseinanderbrechen der Eurozone, womit Europa weiterhin Gefahr läuft, eine historische Gelegenheit zu verspielen. Mit dem Beginn der Aufkäufe europäischer Staatsanleihen besteht die Hoffnung, dass der DAX nachhaltig über 10.000 klettern könnte. Da deutsche Anleger kaum Aktien besitzen, dürfte Bundesbankpräsident Weidmann mit seiner Einschätzung richtig liegen, dass die Vermögensverluste des Aufkaufprogrammes für Bundesbürger vernachlässigbar sein werden.

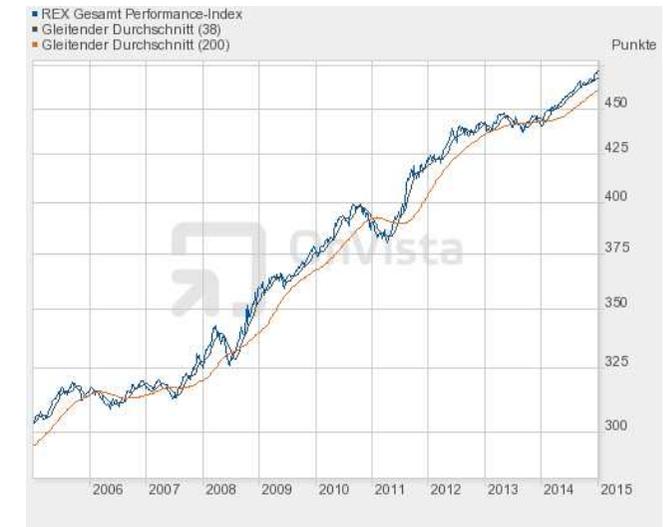


Deutsche Anleihen (REX- P):

31.12.2013 440,54 Punkte
31.12.2014 471,82 Punkte (+ 7,10%)

Für Besitzer langlaufender Bundesanleihen verlief das Jahr phantastisch. Gegen alle Prognosen, die einheitlichen Erwartungen gingen für 2014 von einem Zinsanstieg aus, sind die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen von 2% auf 0,54% gesunken! Dies ist ein Rückgang von 73%. Warum lagen die Analysten mit ihren Meinungen so schief? Zu einem lief die Konjunktur schwächer als erwartet. Zum anderen wurden die politischen und wirtschaftlichen Risiken um die Ukraine deutlicher, sodass die Nachfrage nach Sicherheit stieg. Anleger fühlen sich in deutschen Staatsanleihen sicher aufgehoben. Der Rückgang des Ölpreises seit Sommer um die Hälfte erzeugte dann zusätzlich noch Druck auf die Inflationsraten.

Und zu guter Letzt sind es die wieder aufkeimenden Sorgen um Griechenland und damit um Europa, die eine Flucht in Sicherheit ausgelöst haben. Anders als in 2012 gab es bisher keine Ansteckungseffekte für die Besitzer italienischer, spanischer oder portugiesischer Anleihen. Auch hier sind die Zinsen im Laufe des Jahres um circa 50% gesunken. Analysten befürchten, dass mit den Sinken der Zinsen auf historisch niedrige Niveaus die Reformbemühungen in den Krisenländern erlahmen. Von griechischen Anleihen dürften sich private Investoren mittlerweile komplett verabschiedet haben. Die Zinsen sind dort wieder auf 10% gestiegen und haben sich angesichts der Zuspitzung der politischen Krise innerhalb von kurzer Zeit verdreifacht.



Überraschend schlecht entwickelten sich die sogenannten „Mittelstandsanleihen“, die am Börsenplatz Stuttgart gehandelt wurden. Nach einer rekordhohen Ausfallquote von mittlerweile 23% der notierten Anleihen, wurde dieses an sich sinnvolle Marktsegment wieder geschlossen. Vor diesem Hintergrund kann man die Vorsicht bei der Kreditvergabe durch deutsche Banken durchaus nachvollziehen. Das Umfeld für Anleger, die mehr als 0% Zinsertrag erwarten - deutsche und schweizer Staatsanleihen werfen bis zu 5 Jahren Restlaufzeit quasi keine Renditen mehr ab – wird immer schwieriger und riskanter. Auch in Amerika sind durch den plötzlichen Verfall des Erdölpreises viele Anleihen von Energieunternehmen akut ausfallgefährdet. Schlechter geht es noch russischen oder anderen Unternehmen aus erdölexportierenden Ländern, die sich in USD verschuldet haben.

Russische Unternehmen schulden westlichen Kreditinstituten 500 Mrd. USD. Wer glaubt, Russland mit Sanktionen in die Knie zwingen zu können, sollte auch die Bumerang-Effekte im Auge behalten. Es kann keine Gewinner in diesem unsinnigen Kräfteressen geben.

Europäische Aktien (Euro Stoxx 50 Index)

31.12.2013 3.109,00 Punkte
31.12.2014 3.146,43 Punkte (+ 1,20%)

Die europäischen Länder konnten sich im vergangenen Jahr nicht aus ihrer wirtschaftlich misslichen Lage befreien. Die Inflation ist auf 0,3% gesunken. Das Inflationsziel von 2% liegt in weiter Ferne. Investitionen bleiben aus und die hohe Arbeitslosigkeit hält sich hartnäckig. Die Staatshaushalte müssen weiter die Lasten von geringen Steuereinnahmen und hohen Sozialausgaben schultern. Lag das Kreditwachstum vor der Krise bei 10%, so schrumpft es nun mit jährlichen Raten von 1,5%. Von den von der EZB für 0,15% den Banken angebotenen Gelder mit einer Laufzeit von vier Jahren, wurden gerade mal ein Drittel abgerufen. Verbraucher und Unternehmen verharren weiter in Lethargie. Auch im vergangenen Jahr hat die Krise den Gemeinschaftsgeist nicht gestärkt, sondern eher geschwächt. Selbst in der EZB wird mehr oder minder offen der Streit über die Geldpolitik ausgetragen. Da Europa offensichtlich nicht aus eigener Kraft den Weg aus der Krise findet, ist es umso misslicher, dass die fehlende Einheit internationale Investoren davon abhält, sich stärker in der EU zu engagieren.

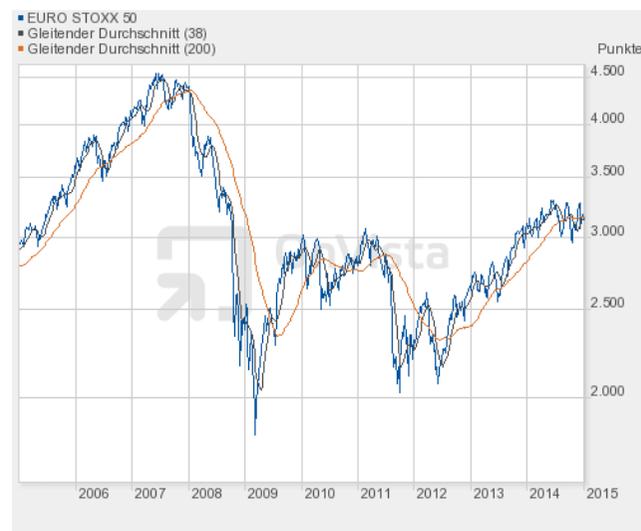
Der Ukraine-Konflikt mit Russland schwächte die EU zusätzlich. Böse Zungen behaupten, dies läge durchaus im strategischen Interesse der USA. Durch den ungebremsten Verfall des Ölpreises sind aber mittlerweile auch die USA in Schwierigkeiten geraten. Europa scheint die Früchte der Reformen wegen Richtungsstreitigkeiten nicht ernten zu wollen. Anders als die amerikanische Notenbank Fed verfügt die EZB noch über geldpolitischen Spielraum. In den letzten drei Jahren hat die FED ihre Bilanzsumme um 35% ausgeweitet, während die EZB, die immer wieder aus Deutschland für ihre verantwortungslose Geldpolitik kritisiert wird, ihre Bilanzsumme um 30% reduziert hat. Auch im Vergleich zu den Notenbanken von Großbritannien, Japan und selbst zur Schweiz, hat die EZB bisher äusserst zurückhaltend agiert. Im Unterschied zur EU sind diese Notenbanken jedoch nicht Gegenstand von internen Streitigkeiten.

Der Preis der Uneinigkeit, den Europa zahlt, ist relativ hoch. Das Wachstum der Weltwirtschaft findet in anderen Regionen statt. Der Euro-Stoxx-50 Index verharrt auf dem Kursniveau von 1998, wo in Europa die Einführung des EURO noch mit großen Hoffnungen gefeiert wurde.

Amerika hätte nie ohne einen einheitlichen Kapitalmarkt, einer starken Notenbank und einer nationalen Währung zur führenden globalen Wirtschaftsmacht aufsteigen können. Der Vorwurf der Wettbewerbsverweigerung könnte durchaus für die europäischen Politik zutreffend sein. Auf der anderen Seite führten nationale Einzelinteressen von Luxemburg, Niederlande und Irland zu einem

Boom an Briefkastenfirmen, die internationale Konzerne mit der Hilfe von Banken und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zur Steuervermeidung legal nutzen können. Allein in Luxemburg gingen dem deutschen Fiskus nach soliden Berechnungen jährlich 15 Mrd. Euro an Steuern durch die Lappen. In den Niederlanden beliefen sich in 2013 die dort verbuchten Gewinne auf 127 Mrd. Euro. Es besteht dringend Handlungsbedarf, der mittlerweile auf europäischer Ebene erkannt worden ist. Mächtige Lobbygruppen verteidigen beharrlich und finanzstark ihre Interessen. Ein stärkeres Primat der Politik wäre gefordert.

In Portugal sitzt mittlerweile der ehemalige Ministerpräsident Socrates wegen Geldwäsche, Korruption und Steuerhinterziehung hinter Gittern. In Spanien haben sich nur vier von 86 Führungskräften der größten spanischen Sparkasse, die mit 24 Mrd. Euro gerettet werden mußte, nicht an einer Schwarzgeldkasse für private Ausgaben beteiligt. In Griechenland laufen Ermittlungen gegen 5260 Beamte, die in den vergangenen vier Jahren Korruptionsgelder in Höhe von 1,5 Mrd. Euro auf privaten Konten ins Ausland verlagert haben. Alle Fälle haben alle ihren Ursprung in Zeiten vor der Euro-Krise. Insofern hat die jetzige Krise eine gute Seite, dass viele Missstände aufgedeckt werden, zu deren Abwendung und Prävention gesamteuropäische Maßnahmen erforderlich wären. Ich kann die EZB durchaus verstehen, dass sie sich mit aller Macht gegen eine drohende wirtschaftliche Abwärtsspirale stellen möchte. Im Europa des Jahres 2014 scheinen sich leider nur rechts- und linkspopulistische Kräfte im Aufschwung zu befinden. Durch den voraussichtlich stattfindenden Aufkauf von Staatsanleihen, werden europäische Aktien, die im internationalen Vergleich sehr preiswert sind, von internationalen Investoren durchaus für 2015 favorisiert.



Der Euro versus USD

31.12.2013 1,3743 US\$ je Euro
31.12.2014 1,2095 US\$ je Euro (- 11,99%)

Nach der kräftigen Aufwertung des USD in 2014 besteht unter Währungsanalysten die einheitliche Meinung, dass der USD auch im kommenden Jahr weiter aufwärts tendieren wird. Dafür sprechen die auseinanderlaufenden wirtschaftlichen Entwicklungen in USA und Europa. Während Amerika mühsam aber stetig aus dem Wachstumstal herausgekommen ist, verharrt Europa weiter in der Stagnation. In Amerika werden im Laufe von 2015 erste Zinserhöhungen erwartet, während in Europa die EZB sich wohl mächtig ins Zeug legen wird, um eine Deflation zu vermeiden. Auch die aktuellen Zinsdifferenzen sprechen klar für den USD. 10-jährige US-Bonds verzinsen sich mit 2,6% während Bundesanleihen bei gut 0,50% liegen. Aber bei einheitlichen Meinungen ist Vorsicht angebracht. Es könnte auch anders kommen. Die Abwertung des Euro ist in Europa sehr willkommen, stärkt sie doch die Exportindustrie, von der in erster Linie die deutsche Wirtschaft profitiert, aber auch der für die Südländer wichtige Tourismus dürfte weiter angekurbelt werden.

Andererseits als Amerika ist Europa wegen seiner Leistungsbilanzüberschüsse nicht auf die Zufuhr ausländischen Kapitals angewiesen. Europa verfügt eigentlich über alle Voraussetzungen, wirtschaftlich und politisch unabhängiger agieren zu können. Der Streit unter den europäischen Nationen verhindert dies jedoch. Bis zu den Vereinigten Staaten von Europa ist es noch ein langer Weg.

Der kräftige Verfall des Erdölpreises und des Rubels brachten die Devisenmärkte heftig in Bewegung. Dies ist durchaus eine ernstzunehmende Gefahrenquelle für die Weltwirtschaft. Viele Emerging-Market-Währungen und selbst die norwegische Krone erlitten relativ starke Verluste. Auf der anderen Seite wertete sich der Schweizer Franken wieder auf, sodass die Schweizer Nationalbank weiter europäische Anleihen in Euro gekauft hat, um Schlimmeres zu verhindern. Die schweizer Exportindustrie leidet unter dem hohen Frankenkurs, als Urlaubsland ist es zu teuer geworden und die Schweizer selbst kaufen lieber im nahen EU Ausland günstig in Euro ein.

China plant bis 2017 die vollständige Konvertierbarkeit seiner Währung Renmimbi. Mittlerweile wird der Renmimbi auch schon in Frankfurt und in London gehandelt. Trotz eines starken Wachstums, werden bisher nur 2,2% des Welthandelsvolumens in Renmimbi abgerechnet. Die Deutsche Bank rechnet damit, dass in 10 Jahren der Anteil bei 20% liegen wird. Man braucht kein Prophet sein, um zu erkennen, dass dies wird zu Lasten des Euro und des USD gehen wird. Die Amerikaner werden nichts unversucht lassen, ihren Status als Weltwährungsreservemacht zu verteidigen. Auch das sollte den Europäern bewußt sein, wenn sie nicht wegen kleinpartikularen Streitigkeiten von der Weltbühne

verschwinden wollen. Die Verteilung der Weltwährungsreserven spricht schon heute nicht mehr für die USA. Mit der Weltreservewährung USD wurde Amerika automatisch zum größten Schuldner in der Welt. Die aktuellen Währungsreserven stellen sich wie folgt dar: China hat 4.000 Mrd., Japan 1.200 Mrd., Russland 435 Mrd., Europa 220 Mrd. und USA kommen lediglich auf 120 Mrd. USD.



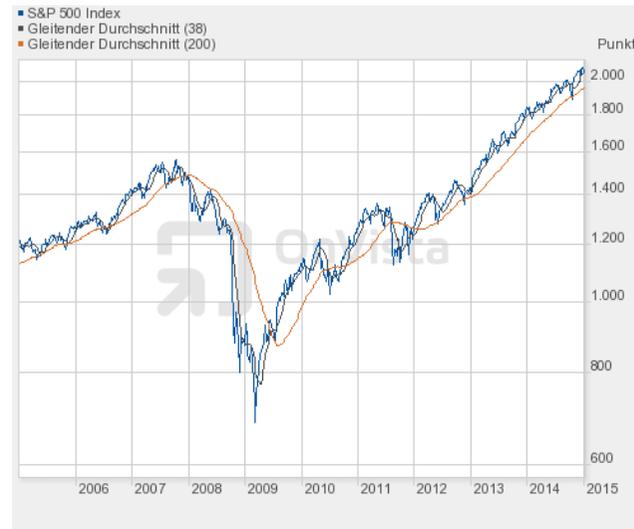
Amerikanische Aktien (S&P 500 Index)

31.12.2013 1.848,36 Punkte
31.12.2014 2.058,90 Punkte (+ 11,39%)

Die amerikanische Konjunktur läuft relativ stabil und auch die Aussichten werden als gut eingestuft. Insbesondere der Rückgang der Energiepreise spült den amerikanischen Konsumenten Kaufkraft in die Taschen. Auch die Arbeitslosigkeit liegt mittlerweile unter 6%. Amerika ist weiterhin das attraktivste Land für ausländische Studenten, die oft dort auch ihre neue unternehmerische Heimat finden. US-Firmen verdienen wieder prächtig. Eine Firma wie Apple holt aus 190 Mrd. USD Umsatz 40 Mrd. USD Gewinn. Aber es ist beileibe nicht alles Gold was glänzt. Analysten bemängeln, dass die Gewinne von vielen Firmen künstlich durch Finanzierungsstrategien gepusht werden. Die Pharmafirma Pfizer kauft beispielsweise für 11 Mrd. USD eigene Aktien zurück. Sie verbessert damit kurzfristig ihr Finanzergebnis. Langfristig wird sie durch einen höheren Verschuldungsgrad jedoch krisenanfälliger.

Im globalen Preis-Gewinn-Vergleich gelten US-Unternehmen als relativ deutlich überbewertet. Die Arbeitslosenquote ist zwar unter 6% gefallen, doch läge sie nach europäischen statistischen Maßstäben gerechnet bei 11,4%. Auch wird bemängelt, dass die Qualität der neu geschaffenen Stellen deutlich unter dem Vorkrisenniveau liegt. Insgesamt fallen in Amerika die Lohnstückkosten und die Unternehmen erzielen Produktivitätsgewinne durch den technischen Fortschritt.

Insgesamt ist diese Entwicklung für die konsumorientierte US Wirtschaft durchaus nachteilig. Politisch hat sich der Dauerstreit zwischen Demokraten und Republikanern deutlich entschärft. Anders als in 2013 wurde der Haushalt für 2015 frühzeitig unter Dach und Fach gebracht. Aber im Vorwahljahr 2015 wird die politische Auseinandersetzung sicherlich wieder an Schärfe gewinnen. Die zunehmenden Auseinandersetzungen zwischen Schwarzen und Weißen sind ebenfalls ein Zeichen, dass die Unruhen und politischen Konfrontationen zwischen Demokraten und Republikanern im Land jederzeit größer werden können.



Die Stadt Detroit durchlief ein erfolgreiches Insolvenzverfahren. Insgesamt verzichteten Gläubiger aber auch Pensionäre auf 7 Mrd. Forderungen. Mit einer starken Zentralmacht in Washington können in Amerika Probleme einfacher als in Europa angegangen werden. Die US-Staaten, so unterschiedlich sie auch sein mögen, sind im Nationalbewußtsein dann doch geeint.

Der neuen US-Notenbank-Präsidentin Yellen ist es bisher sehr gut gelungen, die Geldpolitik gegenüber den Markterwartungen zu kommunizieren. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise in 2008 wurde das dritte Aufkaufprogramm von Anleihen im Oktober beendet. Die Fed hat in dieser Zeit ihre Bilanzsumme von 500 Mrd. auf 4.000 Mrd. USD ausgeweitet. Die EZB steht davor, ihr erstes Programm auf den Weg zu bringen. Dabei könnte die Bilanzsumme von 2.000 Mrd. auf 3.000 Mrd. Euro anwachsen.

Die Notenbanken fungieren weltweit als Träger des letzten Risikos. Die ursprünglichen Schulden wurden in der Vergangenheit von Staaten, Banken, Verbrauchern und im geringeren Maß von Unternehmen aufgetürmt. Der Kapitalismus hat sich damit selber ad absurdum geführt. Schulden, die eigentlich nicht mehr bedient

werden können, wandern in die Bilanz der Notenbanken. Zusätzlich wurde Zinsen quasi abgeschafft. Dies hätte sich auch Karl Marx sicherlich nicht träumen lassen.

Japanische Aktien (Nikkei-Index)

31.12.2013 16.291,31 Punkte
31.12.2014 17.450,77 Punkte (+ 7,12%)

Trotz massiver geldpolitischer Impulse verharrt die japanische Wirtschaft in der Stagnation und es droht ihr ein Rückfall in die Deflation. Eigentlich sollte in 2015 die Mehrwertsteuer um weitere 2% auf 10% erhöht werden. Die Regierung um Ministerpräsident Abe hat diese jedoch um 18 Monate verschoben und sich damit die Gunst der Wähler bei den vorgezogenen Neuwahlen im Dezember erkaufte. Nicht das Abe in der Bevölkerung ein sordentlich hohes Ansehen genießt, es ist eher das Bild einer desolaten Opposition, die Abe eine absolute Mehrheit beschert hat.



Angesichts des überraschenden wirtschaftlichen Abschwungs im 3. Quartal wurde das übliche Instrumentarium in Anwendung gebracht. Die Notenbank Bank of Japan (BOJ) kündigte ein neuerliches Ankaufprogramm für Staatsanleihen an. Neu ist, dass auch Aktien auf der Einkaufsliste der Notenbank stehen. Mit diesen Geldern finanziert die neue Regierung ein Konjunkturprogramm in

Höhe von 24. Mrd. Euro, womit die zerstörten Regionen um Fukushima schneller wiederaufgebaut werden sollen. Japanische Aktien wurden unter diesen Umständen wieder stärker nachgefragt. Die Bewertung japanischer Aktien ist im internationalen Vergleich durchaus attraktiv.

Sorgen bereiten die auch in Japan zunehmenden nationalistischen Tendenzen, die von der Regierung selbst ausgehen. Mit ihrer absoluten Mehrheit plant die Regierung die Streichung des seit dem Ende des zweiten Weltkrieges in der Verfassung verankerten Pazifismusgebotes. Selbst Schulbücher sollen „aktualisiert“ werden, um ein positiveres Bild der Japaner im zweiten Weltkrieg zu zeichnen.

Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)

31.12.2013 92.402,69 Punkte
31.12.2014 97.552,70 Punkte (+ 5,57%)

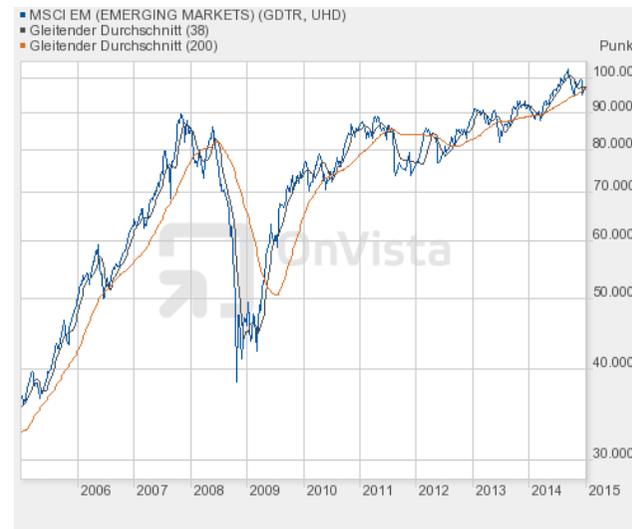
Chinas Wachstum verlangsamt sich. Dennoch schließt das Reich der Mitte schneller als erwartet zu den USA auf. Das Milliardenvolk der Chinesen verfügt mittlerweile um eine höhere Kaufkraft als die Amerikaner. In Asien hat China nun eindeutig die Führung übernommen. Das Apec-Treffen, unter denen sich die Pazifik-Anrainerstaaten zusammengefunden haben, wurde unter chinesischer Führung mit Erfolg beendet. Es wurden Freihandelsabkommen untereinander, aber auch mit den USA abgeschlossen. Selbst in der Klimapolitik sollen die Treibhausgase bis 2025 um 25% reduziert werden.

Chinesische Aktien sind mittlerweile ohne Umwege für Ausländer handelbar. In 2014 konnte sich China spürbar gegenüber den in der Vergangenheit ebenfalls schnell wachsenden Konkurrenten Brasilien und vor allen Dingen Russland absetzen.

Russland scheint ein Opfer der eigenen Ukraine-Politik und der Sanktionen zu werden. Selbst die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen konnte den Rubel-Verfall nicht stoppen. Darunter leidet vor allen Dingen die russische Bevölkerung, die in Rubel ihren Lebensunterhalt finanzieren muss. Reiche Russen hingegen tauschen Rubel in westliche Luxusautos, deren Absatz um 50% gestiegen ist. Da der Rubelverfall für viele westlichen Unternehmen nicht mehr kalkulierbar ist, haben Audi, Apple und Co. mittlerweile den Verkauf ihrer Produkte gestoppt. Die russischen Oligarchen dürften mittlerweile ihre Schäfchen zur Gänze im Ausland ins Trockene gebracht haben. Lange konnte die russische Regierung die Exporterlöse, die im wesentlichen aus dem Verkauf von Erdöl und Gas stammen, noch günstig in USD erzielen. Doch damit ist seit dem dramatischen Einbruch des Erdölpreises von über 50% auch Schluss. Russland steuert nicht nur wirtschaftlich schwierigen Zeiten entgegen. Auch die noch treuen Vasallen in Weißrussland und Kasachstan beginnen schon langsam zu murren. Steht damit der Westen gegenüber Russland als Sieger fest? Das nationalstolze Russland verträgt keine weiteren Demütungen. Unter Druck gesetzt, könnte es in weiteren militärischen Unternehmungen Erfolg suchen. Aber auch wirtschaftlich ist der niedrige Ölpreis mittlerweile selbst für die

Amerikaner zu einem Problem geworden. Die niedrigen Preise machen die Fracking-Industrie zunehmend unrentabel. Es drohen milliardenschwere Abschreibungen. Der globale Machtpoker dürfte mit zunehmenden Opfern auf beiden Seiten weiter gehen.

Insgesamt haben die Schwellenländer bisher die Turbulenzen an den Devisen- und Energiemärkten gut überstanden. Dank der in guten Jahren aufgebauten Reserven sind sie nun krisenresistenter geworden. Aber die Zeiten, in denen Wirtschaftswunder erwartet wurden, sind vorerst vorbei.



Rohstoffe, Energie & Gold

31.12.2013 1.204,90 USD je Feinunze
31.12.2014 1.184,31 USD je Feinunze (- 1,71%)

Anders als die meisten Rohstoffe hat sich Gold in den letzten Monaten noch ganz gut gehalten. Anleger haben durch die Aufwertung des USD sogar im letzten Jahr aufatmen können und der Wertverlust konnte gestoppt werden. Ein schlechtes Omen ist jedoch, dass die Goldminenaktien sich weiter im freien Fall befinden. Die aufgebauten Kapazitäten treffen auf eine geringere Nachfrage, die auf ein 5-Jahrestief gesunken ist. Insbesondere China hat im vergangenen Jahr weniger Gold erworben. Und die in den letzten Jahren dominierenden Kapitalanleger haben in der Zwischenzeit kalte Füße bekommen. Ein gutes Zeichen ist jedoch, dass Kleinanleger mittlerweile in eine depressive Stimmung verfallen sind. Solange die von den Notenbanken initiierte Geldschwemme in den Kapitalmärkten gebunden ist und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes auf dem niedrigen Niveau verharrt, müssen sich Goldanleger weiter in Geduld üben.

Die Angst vor der Deflation beunruhigt die Märkte in der Zwischenzeit mehr. Die in guten Zeiten kreditfinanzierten Investitionen und Konsumgüter legen in Zeiten der wirtschaftlichen Kontraktion den Schuldnern schwer im Magen. Es kommt zwangsläufig zu Kreditausfällen, die zu einem Zusammenbruch einer schuldenbasierten Wirtschaft führen können. Dieses Szenario wurde den Anlegern im Jahr 2008 nach dem Platzen der Immobilienblase wieder bewusst. In dieser Phase viel der Goldpreis von 1.000 auf 750 USD je Feinunze. Erst die dann einsetzende Geldschwemme nährten Inflationsbefürchtungen, die sich aber bisher nicht bewahrheitet konnten. Inflation ist ein Zeichen von Mangel an Gütern. Davon kann aktuell keine Rede sein. Wir leben weiter in einer Überproduktionsgesellschaft.



Dies trifft selbst auf Erdöl zu. Eigentlich ging man bis vor wenigen Jahren davon aus, dass die Spitze der Erdölförderung bereits überschritten wurde. Doch im Jahr 2011 schlug die Stunde der Fracking-Industrie. In dem Jahrzehnt zuvor wurden Mrd. von USD in neue Fördermethoden investiert. Zusätzlich konnten bis dahin unbekannte Reserven konventionell erschlossen werden. Der Ölverbrauch selbst stieg im letzten Jahrzehnt nur noch mit einer Rate von 1 bis 2% p.a. Der Ölverbrauch in Europa stagniert seit 2007 und in Amerika seit 2011. Erneuerbare Energien sind - auch durch die hohen Preise - in der Zwischenzeit konkurrenzfähig geworden. Die Sanktionen gegen Russland haben natürlich zum Verfall des Erdölpreises beigetragen. Spätestens als die Opec und die USA im Oktober 2014 beschlossen haben, die Förderquoten nicht zu drosseln, ging der Ölpreis in freiem Fall über. Nach einem 50% Rückgang, der in der Historie schon öfter vorkam (2009/2001/1992), stehen die Zeichen kurzfristig eher auf Erholung.

Insgesamt geben die Preisrückgänge bei wichtigen Industrierohstoffen - auch Kupfer ist stark gefährdet - Anlass zur

Sorge und sie sind Wasser auf die Mühlen der Deflationsbefürchtungen. Selbst Volkswirte und Notenbanker dürften überrascht sein, dass sich Inflation doch nicht so schnell erzeugen lässt.

Trotz sorgfältiger Recherchen übernimmt der Verfasser keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen. Sie geben seine persönliche Meinung wieder (Stand 31.12.2014). 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

Zitatekalender:

„Angst vor kleinen Zinsen kann zum Verlust großer Vermögen führen.“

Volker Looman
FAZ vom 24.11.2014

„Für Deutschland als Ganzes nähern wir uns langsam der Vollbeschäftigung. Das Risiko entlassen zu werden ist sehr gering.“

Frank Jürgen Weise, Leiter der Bundesagentur für Arbeit
Pressekonferenz 20.11.2014

„Everybody wants to sell everything in Greece“

Analysten nach einem Gespräch mit Alexis Tsipras, dem aussichtsreichen Kandidaten der Linkspartei in Griechenland
London, 15.12.2014

„Insbesondere die russischen Eliten fühlen sich keinesfalls als Verlierer des Kalten Krieges, werden aber mittlerweile vom Westen als solche behandelt“

Claudia Crawford, Leiterin des Büros der Konrad Adenauer Stiftung in Moskau am 14.11.2014

„Wir tun, was wir tun müssen ohne unnötige Verzögerung“

Mario Draghi
EZB Pressekonferenz Frankfurt, 14.11.2014

„Die Klimakonferenz in Lima war eine Verschwendung von Zeit und Energie.“

Regine Günter, WWF Deutschland, 15.12.2014
Pressekonferenz 20.11.2014