Investment Strategy & Research

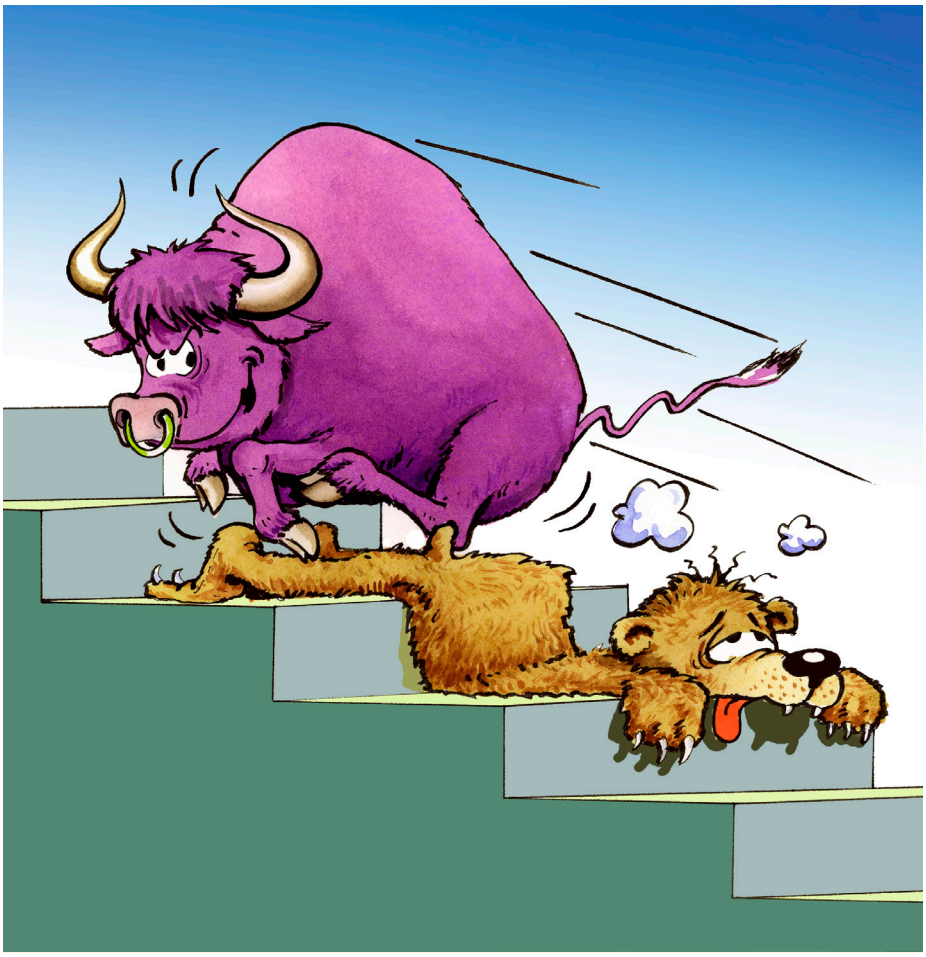
Redaktionsschluss 28.11.2013
Veröffentlichung für Kunden und Abonnenten 29.11.2013
Veröffentlichung im Internet 20.12.2013

9. Ausgabe November 2013 | Abonnements unter www.i-s-r.de

I S & R Investment-Report

Im »**IS&R Investment-Report**« untersuchen wir das aktuelle Wirtschafts und Marktgeschehen und schildern unsere Erwartung auf mittlere Sicht. Wir überwachen viele Indikatoren zeitnah und werden diesen Investment-Report aktualisieren, wenn sich unsere Einstellung grundlegend verändert.

Bemerkungen die satirisch klingen, sind auch so zu verstehen! Übertreibungen und Seitenhiebe werden bewusst gesetzt.



Zusammenfassung

- Aktien
- Gold
- Zinsen, Staatsanleihen
- Osteuropa und Unternehmensanleihen

Rückblick

Wenn ich auf den Sommer zurückblicke, dann ist ex post festzustellen, dass die empfohlenen Absicherungen im Sommer nicht von Nöten waren. Allen Anzeichen und Signalen zum Trotz sind nur wenige Märkte noch deutlich weiter gefallen.

Umso wichtiger war, im August die Erschöpfung in den meisten Emerging Markets richtig zu erkennen und auf die dortigen Investment-Chancen hinzuweisen (siehe August-Report zum Thema Indien) und ab September dann für alle Märkte wieder grünes Licht zu geben (siehe WTI).

Man kann gar nicht oft genug wiederholen, dass es an der Börse absolut unerlässlich ist, seine eigene Meinung, Prognosen und Szenarios ständig zu überprüfen und anzupassen, bzw. sich auch immer wieder mal um 180 Grad zu drehen und für die Gegenrichtung zu positionieren.

Viele Anleger tun sich sehr schwer damit. Weit verbreitet ist der Irrglaube, dass Geldanlage und Börse was mit »Recht haben« zu tun hat. Selbst wer »Recht hat« kann an der Börse Geld verlieren. Die Märkte kommen

Themen in dieser Ausgabe:

- Rückblick
- Aktuelle Situation
- Positives Szenario
- Schlechtes Szenario
- Immobilienfonds
- Gold und Silber

vielleicht zum gleichen Schluss, nur zu einem anderen Zeitpunkt.

Deswegen ist es wichtig sich anhand von Zielmarken Szenarios zu erarbeiten mit dem man merkt, wenn man falsch liegt.

Leider gehört es regelmäßig (!) an der Börse dazu, dass man Verluste produziert und realisieren muss – wer mit jeder Position einen Gewinn machen will, wird sicher ins finanzielle Verderben laufen. Wer Verluste nicht regelmäßig realisiert, wird irgendwann vor derart hohen Verlusten sitzen, dass er keine Möglichkeit mehr hat auch nur auf seinen Einstand zurück zu kommen. Wohlfühlen und Geldverdienen schließen sich praktisch aus.

Die andere Frage ist, ob die Entscheidung grundsätzlich falsch war und ob man bei ähnlicher Datenlage in Zukunft andere Rückschlüsse ziehen würde. Darüber habe ich mir im Spätsommer und Herbst lange den Kopf zerbrochen – wahrscheinlich nicht. Wahrscheinlich würde ich wieder für Absicherungen plädieren, wenn die Daten so ähnlich wären wie in diesem Frühjahr/Sommer.

Aktuelle Situation

Gute Stimmung

Die Aktie des Unternehmens »Twitter« – ein Kurznachrichten-Dienst, dessen Sinn und Nutzen sich den meisten Europäern bisher nicht wirklich erschlossen hat – wurde Anfang November an die Börse gebracht und verzeichnete am ersten Tag einen Gewinn von rund 100%. Ein Unternehmen mit einem Umsatz von 315 Mio. US$, einem Verlust von 80 Mio. US$ und einer Bilanzsumme von 720 Mio. US$ wird aktuell mit über 22 Mrd. US$ an der Börse bewertet. Zum Vergleich – das liegt im Bereich von Fresenius Medical Care, RWE und Fresenius.

Vermutlich bin ich inzwischen zu alt, um solche Unternehmen zu verstehen. Trotzdem macht der Hype um Twitter aber auf mich einen ähnlichen Eindruck, wie die Zeiten des »Neuen Markts« und der Dot-Com-Blase Ende der 90er.

Zwar ist die Twitter-Aktie bisher noch ein Einzelereignis, aber es gibt eine Vielzahl von Hinweisen, dass die Stimmung der Marktteilnehmer langsam ungesund euphorisch wird.

Das merkt man auch in Kundengesprächen. Vor ein bis zwei Jahren musste ich die Kunden und Interessenten quasi schon überreden überhaupt Fonds mit Aktienanteilen zu kaufen. Risiko? Nein, danke. Hauptsache sicher. Das war das einzige Kriterium. Inzwischen ist es so, dass die gleichen Kunden meinen, man könnte doch einen Großteil des Vermögens in Aktien investieren – am Besten in den DAX-Index. Das sei einfach und billig und bringt am Ende mehr als alles andere. Die Abstürze des Dax um mehr als 50% und 70% in der letzten Dekade und auch der Schock im Sommer 2011 mit einem Verlust von mehr als 30% scheinen vergessen.

In **Chart 1** ist der Anteil der negativ eingestellten Börsenbriefe in den USA dargestellt. Dieser Anteil ist aktuell so niedrig wie seit 1987 nicht mehr. Das ist ein weiterer Hinweis darauf, dass die Stimmung langsam heiß läuft. Es sei aber darauf hingewiesen, dass – wie im Chart ersichtlich – die Stimmung von 1983 bis 1986 mehrmals ähnliche Werte aufwies – ohne, dass es zu einer nennenswerten Korrektur gekommen wäre. Erst 1987 folgte auf ein Stimmungshoch (also eine sehr niedrige Anzahl von Pessimisten) auch ein Crash.

Gute Stimmung ist natürlich auch bei den Fondsmanagern und Vermögensverwaltern festzustellen, die im Jahr 2013 viele Aktien hielten. In Deutschland ist hier besonders das Kölner Haus Flossbach von Storch zu nennen. Sie haben in den letzten Jahren einen außerordentlichen Erfolg und sehr hohe Mittelzuflüsse in den Anlagefonds gehabt. Das Haus ist weiterhin sehr optimistisch für Aktien eingestellt. Es argumentiert mit den weiterhin auf Monate, ja sogar Jahre niedrigen Zinsen, den fehlenden Anlagealternativen, den letzten, auslaufenden höher verzinslichen Anlagen in institutionellen Portfolios und den niedrigen Bewertungen der Aktien. Demnach sieht Flossbach von Storch ein sehr positives Jahr 2014 und ist auch für die Zeit danach positiv gestimmt.

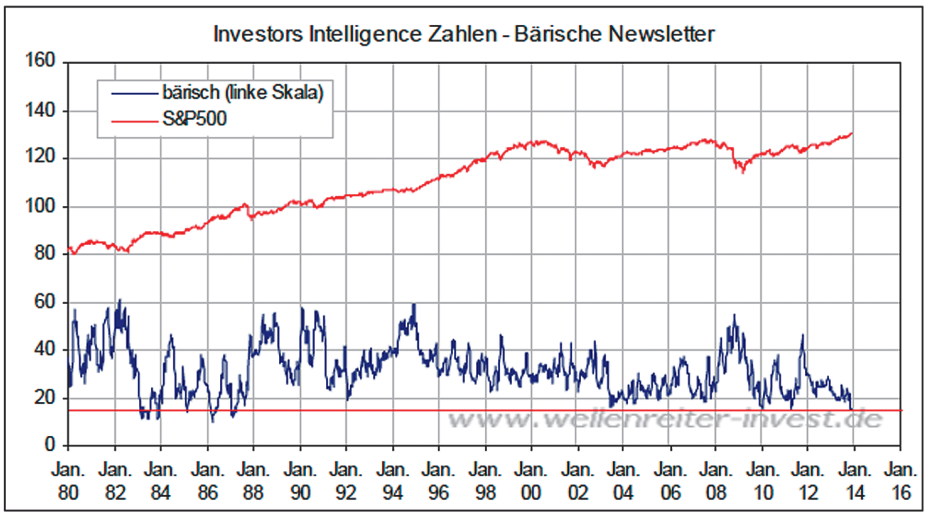


Chart 1: Investor Intelligence – negativ eingestellte Börsenbriefe in den USA

Quelle: Wellenreiter Invest

Andere »Investment-Gurus«, wie zum Beispiel Peter Huber von Starcapital argumentieren ähnlich.

Demnach könnte man weitere Kursgewinne an den Aktienmärkten in 2014 erwarten.

Schlechte Stimmung

Aktuell gibt es aber nicht nur Euphorie – es gibt auch das genaue Gegenteil. Betrachtet man die Rohstoffunternehmen – allen voran die Minengesellschaften, dann ist eher Pessimismus und Panik angesagt. Seit 2011 haben sich die Kurse für Minengesellschaften in etwa halbiert. Goldminen hat es noch härter getroffen. Mehr zum Thema Gold finden Sie weiter hinten.

Randeep Somel, der Nachfolger von Graham French – dem Starfondsmanager beim M&G Global Basics – erläuterte kürzlich in einer Telefonkonferenz, dass alle Minengesellschaften der Welt zusammengerechnet die gleiche Börsenbewertung haben, wie dreimal der Technologiekonzern Apple. Er sieht das als Zeichen massiver Unterbewertung.

Er nannte auch einen Grund, warum die Kurse der Minen so schlecht sind – nicht wegen schlechten Zukunftsaussichten oder wegen schlechten Geschäften – sondern eher aufgrund des Gegenteils: Wachstum. Die Minen haben in Exploration und Minen investiert, haben Zukäufe getätigt, viel Geld ausgegeben und müssen sich nun konsolidieren. Mittelfristig ist er absolut überzeugt, dass die Minenwerte wieder deutlich ansteigen werden. Deshalb hat er im Fonds wieder einen bedeutenden Anteil in diesem Segment aufgebaut.

Kritiker meinen, dass die fallenden Minenpreise aus den schlechten Zukunftsaussichten resultieren und die Kurse für Minen und Rohstoffe vermutlich weiter fallen würden. Außerdem seien die Preise ein Indiz für ein weiteres Abschwächen der chinesischen Wirtschaft und damit ein weiteres Warnsignal für alle Emerging Markets und allgemein für ein **negatives Jahr 2014**.

Frische Ausbrüche

Die technische Situation ist in einigen Märkten betont positiv. In Japan erfolgten frische Ausbrüche sowohl im Aktienmarkt, als auch beim Dollar-Yen-Verhältnis. Zusätzlich ist ein Sentiment-Impuls in den entsprechenden Daten festzustellen. Die Standarderwartung bei einer solchen Konstellation sind deutlich weiter steigende Aktienkurse bei gleichzeitig fallender Währung. Solange der Markt nicht das Gegenteil beweist, sollte man versuchen diese Trends zu nutzen, weil sie sehr stark sein können.

Eine Reihe von Märkten scheint ebenfalls in Kürze nach oben ausbrechen und jeweils 1-3 monatige Korrekturen beenden zu wollen. Zumindest sind hier die Konstellationen positiv zu werten. Dazu gehören Italien, Spanien, Portugal, Frankreich, Norwegen, China, Australien und auch Österreich.

Zusätzlich könnte sich in Russland eine Trendwende anbahnen. Eine solche Trendwende hin zum positiven nach einer langen Ab- oder Seitwärtsbewegung ist zudem fast allen osteuropäischen Märkten zu attestieren. In Serbien genauso wie in Polen, Tschechien, Ukraine und Kasachstan.

Es ist also gut möglich, dass der Outperformer des Jahres 2014 Osteuropa heißen wird.

Das Schöne an solchen Marken wie aktuell ist, dass man sehr schnell merkt, wenn man falsch liegt und das Szenario so nicht eintritt – man muss nicht erst eine lange Abwärtsbewegung erleiden, sondern kann sich sehr im Fall der Fälle schnell vom Markt »ausstoppen« lassen.

Die Hausse bei den Highflyern der letzten Jahre – Indonesien, die Türkei, die Philippinen und Südafrika scheint indes zunächst einmal vorbei zu sein.

Positives Szenario dank Notenbanken

An vielen Ecken sieht man aktuell Euphorie und wohl auch preisliche Übertreibungen – zum Beispiel chinesische Immobilien, amerikanische Aktien oder der globale Kunstmarkt. Auch die Preisbewegungen bei der digitalen Währung »Bitcoin« zeigen Auswüchse einer Spekulationsblase. Letzten Endes sind all diese Übertreibungen wohl nur eine Folge des vielen, billigen Geldes das die Notenbanken auf der Welt in das System pumpen, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Auf dem Papier scheint das auch zu funktionieren. Es kommen positive Signale aus Südeuropa, den USA, Japan und seit jüngster Zeit auch wieder aus China.

Gerade Japan könnte sich für die nächsten Monate und Jahre als Schlüsselszenario für die globale Wirtschaft herauskristallisieren. Dort hat man fast ein Vierteljahrhundert versucht durch Schulden und frisches Geld eine Volkswirtschaft entgegen der demografischen Entwicklung wieder in Fahrt zu bringen. Es hat aber nicht funktioniert. Mit »neuen Köpfen« in den verantwortlichen Positionen hat die Politik nun reagiert und beschlossen das System in Liquidität geradezu zu ertränken – und siehe da – die Währung fällt, der Aktienmarkt steigt und die Wirtschafts-Daten kommen wieder in Schwung. Auch die Deflation scheint inzwischen besiegt zu sein.

Wenn die Notenbanker dieser Welt dieses Szenario sehen, dann ist die Lernkurve vermutlich klar: Ein bisschen Geld drucken und hoffen, funk-

tioniert nicht – man muss das System in Liquidität ersaufen, dann funktioniert es auch mit der Wirtschaft.

So oder so ähnlich könnte es in den nächsten Jahren weiter gehen. Die Zinsen bleiben trotz massiv steigender Verschuldung niedrig – und selbst wenn sie steigen, wäre es nahezu egal, weil die Notenbanken die größten Anleihegläubiger der Staaten sind. Da die Notenbanken ihre Zinseinnahmen, bzw. Gewinne meist sowieso wieder an den Staat zurückgeben müssen, würden noch nicht mal steigende Zinsen dieses Schlaraffenland zerstören.

Demnach dürften die Aktienmärkte in den nächsten Jahren weiterhin (stark) ansteigen, weil weiterhin die Liquidität zumindest zu einem Teil in diese Märkte fließen wird.

Wir leben aktuell im größten geldpolitischen Experiment aller Zeiten. Auf globaler Ebene wird ohne Limit Geld gedruckt. Manchmal wird das Tempo etwas rausgenommen, wie in Europa im Jahr 2012, aber in Summe wird weiter frisches Geld gedruckt und die Verschuldung steigt weiter an.

Als »Wirtschaft auf Steroiden« wird der aktuelle Zustand oftmals sicherlich passend beschrieben. Aber wie soll daraus ein nachhaltiges und selbsttragendes Wachstum entstehen?

Natürlich gibt es zyklische Aufs und Abs, in jeder Volkswirtschaft. Bis ins Frühjahr/Sommer 2014 sollten sowohl der Lager-, als auch der Investitionsgüterzyklus das Wirtschaftswachstum unterstützen. Ein Ende der Rezession in Südeuropa kann zusätzlich stimulierend wirken, da von Seite der Konsumenten sich dort viel Nachfrage aufgestaut hat, die im Zuge einer Erholung zusätzliches Wachstum bescheren kann.

Auch in den USA kann bereits ein leicht positives Wachstum zusammen mit der Tatsache, dass die USA mehr und mehr Öl selbst produzieren zu einem deutlichen Rückgang der Bilanzdefizite führen und somit die Höhe der Neuverschuldung verringern. Wenn weniger Kredite zur Finanzierung nötig sind, dann kann auch die amerikanische Notenbank die Staatsanleihe-Käufe zurück fahren. Dann wird nominal zwar weniger gekauft – aber in Relation zum BIP vielleicht sogar mehr. Solange es keiner merkt ...

Trotz all der positiven Meldungen der letzten Zeit und den positiven Interpretations- und Entwicklungsmöglichkeiten für die nächsten Wochen und Monate bleiben die Grundprobleme jedoch ungelöst. Weder das Verschuldungsproblem, noch die Folgen der demografischen Entwicklung, die ab 2014 ganz massiv auf Europa einwirken werden, werden gelöst. Es wird also weiterhin bei dem Versuch bleiben die Verschuldung auf relativer Basis durch finanzielle Repression zu lösen. Negative Realzinsen erlauben eine weitere nominale Aufschuldung und – hoffentlich – eine reale Entschuldung. Soweit die Theorie. In Deutschland hat das in jüngster Vergangenheit sogar funktioniert. Ob man das auf globaler Ebene jedoch hinbekommen wird, ist zumindest zu bezweifeln.

Bei negativen Realzinsen sind die Aktien in der Vergangenheit die beste Anlagemöglichkeit gewesen. Sie haben nicht nur Kapital geschützt, sondern sogar Kapital vermehrt. Aktuell scheint dem auch so zu sein. Solange die finanzielle Repression also funktioniert, sollte man auf Aktien setzen. So sehen das auch einige sehr bekannte und renommierte Fondshäuser. In der Tat sind Alternativen in einem solchen Szenario nur schwer auszumachen.

Aber auch in einer Finanziellen Repression werden Aktien nicht nur steigen, sondern deutliche Korrekturen erleben. Die Frage ist, ob die Anleger bereit, bzw. fähig sind, diese Schwankungen voll mitzumachen? Diversifikation und der Versuch, die erreichten Niveaus zwischenzeitlich abzusichern sollten deshalb – allen positiven Szenarien zum Trotz – gelegentlich zu den Optionen eines Anlegers gehören.

Schlechtes Szenario

Die Notenbanken und die von ihnen verursachte Geldschwemme erschweren die Szenariokonstruktion und jegliche Prognosen.

Unter normalen Umständen würde mein Szenario aktuell wie folgt lauten:

Die Börsen laufen – getrieben durch die positive Entwicklung und das Jahresende – noch bis in den Januar – eventuell sogar noch einige Wochen länger. Bereits im Januar beginnt in den USA erneut das Gezerre um den Haushalt. Das wird den Anstieg bremsen.

Dann dürfte sich in den Frühindikatoren für die USA ein deutlicherer Abschwung abzeichnen, gleichzeitig wird auf viele Wachstumshoffnungen in Europa und Asien die Ernüchterung folgen. Vor allem in China dürfte ein Platzen der Immobilienblase negativ zum Wachstum beitragen.

Durch diese Faktoren bildet sich im ersten Quartal der – zumindest vorläufige - Endpunkt der Börsenhausse aus und die Bären übernehmen das Zepter.

In den Sommermonaten könnten die Folgen der Immobilienblase in China sich auf nahezu alle Emerging Markets ausweiten. Vor allem Rohstoffe werden in Mitleidenschaft gezogen. China ist für sehr viele Rohstoffe der weltweit größte Abnehmer. So verbraucht China 51% des weltweiten Eisenerzes oder 47% der Kohle. Ähnlich hohe Zahlen gibt es für

viele andere Rohstoffe. Wenn China schwächelt würde das alle Rohstoffe exportierenden Länder besonders hart treffen. Aber auch Länder wie Deutschland, die viel nach China exportieren oder die die Rohstofferzeuger mit Maschinen ausstatten werden in Mitleidenschaft gezogen.

Zusätzlich werden große Teile Europas im Jahr 2014 das erste mal die Folgen einer negativ-nachhaltigen demografischen Entwicklung zu spüren bekommen, was das sowieso nur fragile Wachstumspflänzchen zusätzlich belastet.

In der Folge rutscht Europa erneut in die Rezession. Die zurückgehenden Zahlungsbilanzüberschüsse der Emerging Markets reduzieren deren Appetit auf ausländische Anleihen weiter. Somit steigen die Zinsen in den USA und Europa erneut, was sich vor allem auf die Immobilienmärkten sehr negativ auswirken wird.

Und so weiter und so fort.

Dieses, bzw. ein sehr ähnliches Szenario haben eine ganze Reihe von Marktteilnehmern aktuell für 2014 eingeplant.

Offene Immobilienfonds in Zwangsabwicklung

Zum Thema »offene Immobilienfonds in Zwangsabwicklung« habe ich für die Zeitschrift *Smart Investor* (Ausgabe 11/2013) einen Artikel verfasst:

- www.investment-strategy-research.com/veroeffentlichungen.html

Im Sommer und Herbst hat sich in diesem Segment, eine Menge getan. Es kam zu relativ vielen Objektverkäufen. Die Liquidität wurde überwiegend zum Schuldenabbau benutzt. Rein rechnerisch sind inzwischen zwei weitere Fonds schuldenfrei. Andere Fonds haben große Ausschüttungen an die Anleger bezahlt. Zwei Fonds haben bereits die vorgegebene Abwicklungsfrist erreicht.

Bisher verliefen die Abwicklungsprozesse durchaus im Rahmen der Erwartungen. Natürlich gibt es – wie immer – auch positive und negativ Überraschungen und Ausnahmen. Aus heutiger Sicht scheint die empfohlene Strategie breit zu streuen die richtige gewesen zu sein. Aber noch sind die Fonds nicht abgewickelt. Die Großen der Branche haben noch einen langen Weg vor sich und die Rest-Immobilienportfolios der Fonds, die bereits weit fortgeschritten sind, werden vermutlich eher die schwierigeren Immobilien beinhalten. Es bleibt also spannend.

Aber es gibt noch einige andere Meldungen, die in unseren Augen ebenfalls positiv zu werten sind:

KanAm hat einen neuen Immobilienfonds aufgelegt. Aktuell führt dieser Fonds seinen ersten »Cash-Call« durch, um Mittel für die ersten Objektkäufe zu bekommen. Zwar hat dieser neue Fonds erst mal nichts mit dem in Abwicklung befindlichen KanAm Grund zu tun – aber wir vermuten, dass KanAm sich wohl ziemlich sicher sein muss, dass die nächsten Objektverkäufe relativ gut werden. Würden KanAm hier nämlich riesige Abschläge und negative Meldungen erwarten, so wäre es doch fatal gleichzeitig einen neuen Fonds starten zu wollen. Vermutlich wird es sowieso schon schwer im aktuellen Umfeld einen neuen Immobilienfonds aufzulegen - wenn das aber durch negative Presse bei dem Flaggschiff des Hauses begleitet werden würde, würde der Neustart wohl nicht gelingen. Deshalb werten wir die Tatsache, dass der neue Fonds aufgelegt wurde bereits positiv. Es bleibt abzuwarten ob KanAm damit auch Geld einsammeln kann.

Auch SEB hat angekündigt zwei neue Fonds auflegen zu wollen. Noch sind die Fonds nicht am Start – aber die Grundüberlegung ist hier die gleiche wie bei KanAm. Auch SEB hat einen großen Fonds in Zwangsabwicklung – und es wäre wohl verhängnisvoll zwei neue Fonds in dem Segment aufzulegen, wenn Horromeldungen bei dem großen Fonds zu erwarten wäre.

Eine irische Firma Namens »Burlington Loan Management« bietet eine Barabfindung für die Anteile des SEB Immoinvest an. Das ist in etwa der aktuelle Börsenpreis. Diese Firma scheint in der Vergangenheit ähnliche Angebote für Anleihen einer spanischen Bad Bank und für Papiere isländischer Banken und ähnliche Geschäfte gemacht zu haben. Insofern interpretieren wir, dass diese Firma das Angebot nicht mir der Intention einer geldmarktnahen Rendite gemacht hat und werten dieses (erneute) Angebot positiv, unterstellt Burlington ja anscheinend auch deutlich höhere Abwicklungsergebnisse, als den aktuellen Börsenpreis.

Anhand des bisherigen Verlaufs der Abwicklungen, den Verkaufsaktivitäten in diesem Sommer und auch wegen den zuletzt genannten Meldungen sind wir weiterhin sehr positiv für dieses Segment eingestellt – haben aber keinen klaren Favoriten, sondern raten weiterhin hier sehr breit zu streuen.

Man kann auch über einige Dachfonds nachdenken, die in diesem Segment investiert sind – auch diese sind teilweise in Abwicklung und werden mit ähnlichen Abschlägen gehandelt. Bei Interesse melden Sie sich einfach bei uns – wir haben sehr umfangreiche Datensammlungen zu all diesen Fonds.

Chart 2: 5-Jahres-Entwicklung von Gold (gold-gelb) und Silber (silber-grau) in Euro

Gold und Silber

Die Stimmung der Anleger wird für Gold und Silber – langsam aber sicher – immer schlechter.

Der Silberpreis erreichte in Euro bereits im Frühjahr 2011 sein Hoch – aktuell steht er mehr als 50% tiefer. Der Goldpreis in Euro erreichte sein Hoch im Herbst 2012 – aktuell steht er über ein Drittel tiefer.

Leider ist es – wie so oft – auch so, dass viele Anleger die Entwicklung der Edelmetallpreise zunächst ungläubig beobachtet haben, bevor sie dann gekauft haben. Gerade diese Anleger sind sehr nervös. Wie Volumen-Daten von börsengehandelten Gold-Fonds belegen, haben auch sehr viele Anleger die Hoffnung verloren und ihre Bestände verkauft.

Die einfache Frage lautet, ob die Hausse in den Edelmetallen vorbei ist oder ob wir hier – ähnlich wie zwischen 1974 und 1978 – eine sehr ausgeprägte Schwächephase innerhalb eines übergeordneten Bullenmarktes sehen.

Einige Marktkommentatoren verbinden den Goldpreis mit dem Realzins – also dem Unterschied zwischen den mittelfristigen Zinssätzen und der Inflationsrate.

Ein negativer Realzins sei demnach einer der Hauptgründe für steigende Edelmetallpreise. Aktuell ist der Realzins in den USA aufgrund der niedrigen Inflation (1%) und Anleihezinsen von 1,35% für 5-jährige Anleihen positiv. Folglich können die Edelmetallpreise im Moment nur fallen. Zwar ist es richtig, dass negative Realzinsen oftmals mit stark steigenden Edelmetallpreisen korrelieren – ob diese jedoch ursächlich sind, wage ich an dieser Stelle zu bezweifeln – zumindest gab es zum Beispiel von 2003 bis 2005 eine lange Phase mit deutlich positiven Realzinsen und die Edelmetallpreise sind trotzdem gestiegen. Außerdem wird hier die Situation in den USA isoliert betrachtet. Im Euroraum war die Realrendite nur sehr selten negativ – trotzdem sind die Edelmetallpreise auch in Euro jahrelang gestiegen.

Nur aufgrund der Tatsache positiver Realzinsen weiterhin fallende Edelmetallnotierungen zu erwarten halten wir für die falsche Schlussfolgerung. Wir würden die Gründe für die großen Preisbewegungen in den Edelmetallen eher in Punkten wie Vertrauen und Krisen in Politik, Währungen und Volkswirtschaften sehen und in den geldpolitischen Aktivitäten der Länder.

Hinter uns liegen einige turbulente Jahre. Mit den Folgen des Zusammenbruchs verschiedener Immobilienblase standen viele Volkswirtschaften am Abgrund, nachfolgend setzte eine geldpolitische Expansion auf globaler Ebene ein. Zeitgleich setzte die Eurokrise ein. All das hat Vertrauen gekostet. In dieser Phase sind die Edelmetallpreise deutlich angestiegen.

Seit letztem Herbst ist in fast allen Punkten eine deutliche Beruhigung festzustellen. Viele Volkswirtschaften haben den Tiefpunkt der Rezession wohl durchschritten, einigen gelingt auch wieder eine erste Expansion. In wenigen Ländern – wie in Deutschland – boomt es sogar. Zeitgleich scheint sich die Situation im Nahen Osten zu entspannen.

Das führt wieder zu steigendem Vertrauen und somit zu fallenden Edelmetallpreisen.

Die weitere Entwicklung der Edelmetallpreise wird also von der Entwicklung des Vertrauens abhängen.

Aktuell sieht ja erst mal alles gut aus. Wird es aber nach einer zyklischen Erholung in Europa entgegen allen demografischen Trends zum Beispiel aufgrund der durchgeführten Reformen weiter aufwärts gehen? Werden vielleicht völlig neue Probleme in ganz anderen Regionen auftauchen? Wird vielleicht das Säbelrasseln im Nahen Osten oder im chinesischen Meer oder auf der koreanischen Halbinsel wieder zunehmen?

Und was geschieht mit der Geldpolitik? Werden die Notenbanken von ihrem aktuell Kurs abkommen und tatsächlich nachhaltig Liquidität aus den Märkten nehmen? Oder wird die Geldpolitik noch lockerer?

Werden Themen wie zum Beispiel eine Vermögensabgabe Fluchtbewegungen in (noch) nicht registrierte Anlagemöglichkeiten auslösen?

Viele Fragen solcher Art sollte man sich stellen.

Wir für unseren Teil haben das immer wieder getan – wir kommen zu dem Schluss, dass Gold und Silber eventuell nochmal neue Tiefstkurse sehen könnten, danach vermutlich längere Zeit undynamisch »herumdümpeln« und sich dann langsam wieder berappeln, bis sie im Vorfeld der nächsten Krise – welche auch immer es sein wird – dann wieder deutlich nach oben gehen. Wir denken sogar, dass auf diesen nächsten Anstieg dann sogar eine Investment-Manie im Metallsegment einsetzen könnte – also irrational sehr stark ansteigende Kurse. In einer solchen Blase sollte man sich dann aber auch aus diesen Märkten verabschieden.

Wir sehen die Metalle mittel- und langfristig also als Kauf – auch wenn man aktuell noch etwas abwarten sollte mit größeren Neuinvestitionen.

Mehrwertsteuererhöhung bei Silbermünzen

Zum Jahreswechsel erhöht sich auf Silbermünzen die Mehrwertsteuer von jetzt 7% auf dann 19%. Das wird bei den europäischen Anlagemünzen zu Verteuerung führen.

Bei ausländischen Anlagemünzen dürften die meisten Händler das Differenzbesteuerungsverfahren anwenden. Dadurch würden sich die Münzen so gut wie gar nicht verteuern. Wer also Anlagemünzen aus dem europäischen Raum kaufen möchte – zum Beispiel die österreichischen Philharmoniker – der sollte dieses Jahr noch handeln, wenn er sich die Steuererhöhung um 12% ersparen will.

Man sollte aber darauf hinweisen, dass im Silber eine Preisbewegung von 12% absolut nichts unübliches ist. Somit könnte es sein, dass die ersparte Steuer durch einen Kursverlust schnell wieder aufgefressen wird.

Freistellungsaufträge, Verlustverrechnungstöpfe, Kirchensteuer

Da das Jahresende wieder naht, lohnt sich ein Blick auf die noch verfügbaren Beträge bei Ihren Freistellungsaufträgen. Diese kann man nutzen, um Gewinne steuerfrei zu realisieren. Gleiches gilt für die sogenannten »Verlustverrechnungstöpfe«. Wir haben für alle Kunden die Daten Ende November zusammengestellt, so dass wir Ihnen schnell Auskunft darüber geben können, ob es Sinn macht hier wegen den Freibeträgen in diesem Jahr noch aktiv zu werden.

Falls Sie Freistellungsaufträge bei anderen Banken gestellt haben und nicht wissen, ob diese ausgenutzt wurden, empfiehlt sich ein kurzes Anruf in der Bank. Die freien Freistellungsbeträge verfallen zum Jahreswechsel und können nicht im neuen Jahr verrechnet werden – wie die »Verlustverrechnungstöpfe«.

Sofern Sie Mitglied einer Kirche sind, sollten Sie bei allen Banken und Fondsplattformen den automatischen Kirchensteuerabzug in Auftrag gegeben haben. Wenn Sie das nicht gemacht haben, so empfiehlt es sich das kurzfristig nachzuholen, weil diese Aufträge immer nur zum Jahreswechsel neu aktiviert werden können. Wenn Sie die Bank also im Januar 2014 beauftragen, dann führt diese die Steuer erst ab 2015 ab. Deswegen sollte man hier schnell handeln.

Verfasser:
Tobias Kunkel
Geschäftsführer der IS&R GmbH, geprüfter Bankfachwirt (IHK), technischer Analyst (CFT / DITA I +II)

Risikohinweise, Haftungsausschluss, Interessenskonflikte

Bei vorliegender Publikation handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation gibt lediglich die Meinung des jeweiligen Verfassers wieder. Es wird in keinem Fall zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Wertpapiere aufgefordert. Diese Publikation ersetzt keine persönliche Anlageberatung. Der Handel mit Wertpapieren birgt erhebliche Risiken – bis hin zum Totalverlust. Weder der jeweilige Autor, noch die IS&R GmbH haften für den Eintritt der getroffenen Aussagen. Möglicher Interessenskonflikt: Die IS&R GmbH, deren Kunden und Mitarbeiter können in den besprochenen Märkten, Wertpapieren oder ähnlichen Papieren investiert sein.

Impressum

Herausgeber: IS&R GmbH, Mittelstraße 10, 49593 Bersenbrück, Geschäftsführer: Tobias Kunkel, HRB 205764, Amtsgericht Osnabrück, Tel. +49 5439 809138-0, Fax +49 5439 809138-19, info@i-s-r.de, www.i-s-r.de
Illustrationen: Rudolf Schuppler, www.grafik-schuppler.at
Layout & Satz: ebene23 · Medien- und Webdesign · www.ebene23.de
Der Herausgeber ist zugleich Ansprechpartner aller Verantwortlichen. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Osnabrück. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch in Auszügen, sind nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.