

# Kundenzertung

GÜNTHER GROSCHKE

Finanzplanung

Hermann-Ritter-Str. 112  
28197 Bremen  
0421 - 59 80 478  
kunden@finanzplanung-grosche.de

Juli

**Sie werden  
die Zinsen ...**

**... endlich senken !**

**... nicht senken ?**

**doch ... senken !!!**

**...vielleicht senken ???**



**oder erhöhen ?  
nein senken !!!**

**Rezession ?**

**... oder nur  
etwas senken ?**

**...vielleicht gar nicht ?**

**senkt endlich !!!**

# Das Rätselfn

... über die Zinspolitik der Notenbanken hat durchaus Parallelen mit dem Blütenzupfen ("Sie liebt mich, sie liebt mich nicht, ...") der Gewissheit suchenden Liebenden.

Der nach knapp überstandener Pandemie unerwartet aggressive Zinsschock durch die Notenbanken und seine massiven Auswirkungen steckt Verbrauchern, Unternehmen und Investoren noch in den Knochen. Sie alle rätseln und möchten endlich Gewissheit von den Notenbankern haben, wie es denn jetzt weitergeht.

Die schrecklichen Kriege und die Europawahl sind für die Weltwirtschaft- und Märkte weiter nur eine Geräuschkulisse. Die sinkende Inflation, hohe Zinsen, durchwachsene Konjunkturdaten und überwiegend erfreuliche Unternehmensbilanzen waren die dominierenden Themen. Bis zu 7 Zinssenkungen hatte die US-Notenbank FED damals Ende 2023 signalisiert. Aber bis auf ein kleines homöopathisches Zinsschrittchen der EZB ist bisher nichts passiert.

Mal ist die Inflation noch zu hoch. Mal sind die Wirtschaftsdaten zu gut. Dann wieder schwächelt die Konjunktur doch. Mal zaghafte Senkungsandeutungen der Notenbanker. Dann haben sie wieder Angst vor einer 2. Inflationswelle...

Und so waberten die Erwartungen, das Geschnatter der Kommentatoren durch die Märkte. Da ist ein Blick auf die zugrundeliegenden Trends hilfreicher.

## WO STEHEN WIR DENN INZWISCHEN ?

Trotz aller Dramatik und diverser Begleiterscheinungen, die Krise der letzten Jahre war im Kern letztlich eine immer wieder vorkommende, diesmal besonders heftige Normalisierung der Wechselwirkungen von Konjunktur und Zinspolitik. Der diesmalige Anpassungszyklus ist inzwischen aber in seiner Endphase angekommen. Die durch die Lieferkettenstörungen, den Krieg und die Sanktionen hochgeschnellte Inflation ist inzwischen weltweit deutlich gesunken. Das von den Notenbanken angestrebte Zielniveau von 2% ist zwar noch nicht ganz erreicht. Aber die Bremseffekte der hohen Zinsen wälzen sich wie üblich zeitverzögert noch durch alle Wirtschaftsbereiche. Steigt die Rezessionsgefahr ?

Immer deutlicher zeichnet sich deshalb ab: Es geht nicht mehr um ein ob, sondern eher um wann, wie schnell und wie stark die Zinsen gesenkt werden.

## WELLBLECHMÄRKTE

Nach dem Einbruch ist die Erholungsbewegung der Märkte inzwischen in einem Reifestadium angekommen. Gut zu erkennen an der verdauenden wellblech-artigen Bewegung der letzten Monate. Durch die angespannte Gefühlslage wirken manche Marktbewegungen eher wie eine zufallsbedingte Sippenhaft.

Und - geht's noch weiter aufwärts? Oder war es das jetzt? Steht statt einer üblichen Konsolidierung sogar wieder der nächste Einbruch vor der Tür ?

## MÄRKTE IM VERGLEICH

	vom 1.1. bis	24.6.24	seit 3 Jahren
	in Y + \$	in €	in Y + \$
			in €
<b>schwankungsärmer in Cash, Anleihen, Aktien, Gold usw. investiert</b>			
<b>KUNDENDEPOTS *</b>		<b>11,4 %</b>	<b>19,1 %</b>
<b>100% nur in Aktien / schwankungsreicher</b>			
<b>DAX</b>	8,4 %		16,4 %
<b>Euro Stoxx</b>	8,5 %		19,3 %
<b>MSCI-World</b>	10,2 %		15,6 %
<b>Dow Jones</b>	3,8 %	7,0 %	15,0 %
<b>Nasdaq</b>	17,8 %	21,0 %	25,0 %
<b>Nikkei</b>	15,3 %	6,4 %	33,2 %
<b>Emerging Markets</b>	9,7 %		-10,3 %
<b>Asien ex Japan</b>	12,2 %		-8,0 %
<b>Lateinamerika</b>	-15,2 %		-7,0 %
<b>REX - Anleihen-Index</b>	-1,6 %		-13,7 %
<b>CRB-Rohstoffe</b>	12,6 %	15,8 %	39,3 %
<b>\$ - € - Kurs</b>	3,2 %		11,2 %
<b>Y - € - Kurs</b>	-8,9 %		-23,0 %

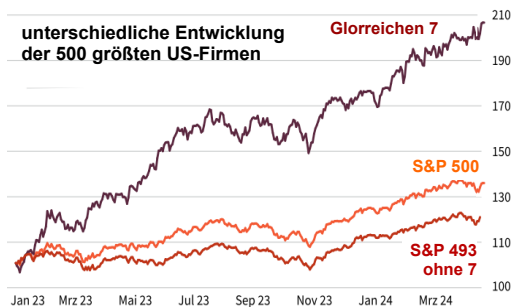
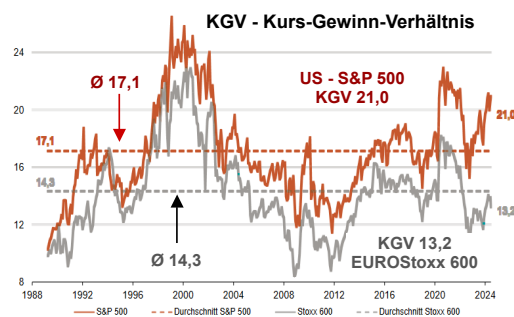
## DAX - RAUF ODER RUNTER

### Bin ich reicher oder ärmer ? - bedingt

\* Die unterschiedlichen Kundendepots sind nicht nur in Aktien, sondern auch in Anleihen, Währungen, Rohstoffen, Immobilien usw. weltweit investiert. In Aufwärtsphasen geht's langsamer, in Abwärtstrends schwankungsärmer. (Näheres Seite 3) Die Börsen-Indizes (in €) liefern dazu nur Hinweise auf die Trends.

<b>DAX</b>	40 größten deutschen Unternehmen
<b>Euro Stoxx</b>	50 größten Unternehmen der Eurozone
<b>Dow Jones</b>	30 größten US-Unternehmen, damit ein Indikator für die Weltwirtschaft
<b>Nasdaq</b>	Börse für Wachstumsunternehmen
<b>Nikkei</b>	225 größten japanischen Unternehmen
<b>Emerging Markets</b>	Schwellenländer-Index, ergänzt um die Regionen Asien und Lateinamerika
<b>MSCI-World</b>	1.612 Aktien aus 23 Ländern
<b>REX</b>	spiegelt die durchschnittliche Entwicklung deutscher Anleihen wider
<b>\$/Y - € - Kurs</b>	% die der € gegen \$+Y steigt oder fällt
<b>CRB-Index</b>	Preisentwicklung der 19 wichtigsten Rohstoffe

## BÖRSEN IM VERGLEICH



Statt dem üblichen Überblick über die Weltbörsen fragen wir diesmal, ob der starke Anstieg nicht jetzt auch wieder crashgefährdet, zu weit gelaufen ist. Wichtiger Indikator ist z.B. das KGV. Vereinfacht: Wieviel Jahresgewinne sind nötig, um das Unternehmen theoretisch auf der grünen Wiese komplett noch einmal zu bauen, bzw. wann hat sich das investierte Kapital verdoppelt ?

Die 600 Firmen des **EuroStoxx (grau)** sind aktuell trotz des Kursanstieg mit 13,2 günstiger als der Ø von 14,3 seit 1988. Die größten US-Firmen im **S&P 500** sind mit 21 deutlich höher als ihr Ø 17,1. Sind die US-Firmen trotz größerer Profitabilität als die Europäer deshalb völlig überteuert ?

Rechnet man die Entwicklung der Glorreichen 7 (Nvidia, Apple, Alphabet, Microsoft, Amazone, Meta, Tesla) aus dem S&P heraus, dann sind die Kurse der restlichen 493 Firmen lange seitwärts oder nur wenig gestiegen. Die 7 haben wegen ihres starken Wachstums enorme Bewertungen erreicht. Bei Enttäuschungen ein erhebliches Klumpenrisiko! Der breite US-Markt hingegen hat noch viele relativ günstig bewertete Firmen.

# WAS MACHEN SIE JETZT DARAUSS ?

Eine spannende Frage. Die Gemütslage bei unseren Kunden reichte von eher vorsichtig bis zur Euphorie angesichts der gestiegenen Kurse.

Statt Stimmungen Raum zu geben, ist die Beschäftigung mit den Fakten, den Zusammenhängen, Wechselwirkungen und der Historie zielführender. Wir hatten deshalb informative Präsentationen entwickelt, die z.T. auch auf unserer Webseite (Mediathek: In schwierigen Märkten) abrufbar sind. Einen transparenten Überblick in die Entwicklung der eigenen Fonds lieferten die neuen grafischen Übersichten. Das bessere Verständnis der Zusammenhänge schuf eine solidere Basis für die unterschiedlichen persönlichen Erwartungen, Überlegungen und das eigene Depot. Sowohl für Sicherheit suchende Anleger als auch für strategisch denkende Langzeitinvestoren boten sich vielfältige interessante Lösungen an.

## FÜR VORSICHTIGE KUNDEN

Was z.B. tun mit den unverzinst geparkten Geldern auf dem Girokonto? Auf den ersten Blick lockten die Zinsen. Die historische Erfahrung belegt aber, dass schon systembedingt **Fest- und Tagesgelder** nie einen Inflationsausgleich erzielen konnten. Bei nüchterner Betrachtung hatte Ihr sicher gemeintes Geld trotz Zinsen nach Steuern und Inflation weiter an Wert verloren. Schon im Vorfeld der erst begonnenen Zinswende hatten sich außerdem die Konditionen noch verschlechtert.

Freuen hingegen konnten sich vorsichtige Kunden über die steuergünstigeren rund 5% im letzten Jahr des als Alternative empfohlenen **stabilen Fonds**. Weil er zeitlich nicht gebunden, sondern sogar täglich verfügbar ist, nutzen ihn viele Kunden inzwischen selbständig wie im Online-Banking.

## KONTROLLIERTE OFFENSIVE

Das Erfolgsrezept von Otto Rehhagel gilt auch für Anleger. **Ausgewogene Fonds** erwirtschafteten, wie von uns erwartet, durch ihre breite Verteilung über viele Anlageklassen, ihre schrittweise Anpassungen an die Normalisierung des Zyklusses und ihre Risikoabsicherungen auch in diesem Jahr schon wieder schwankungsarm mittlere Renditen.

## STRATEGISCH LÄNGERFRISTIG INVESTIEREN

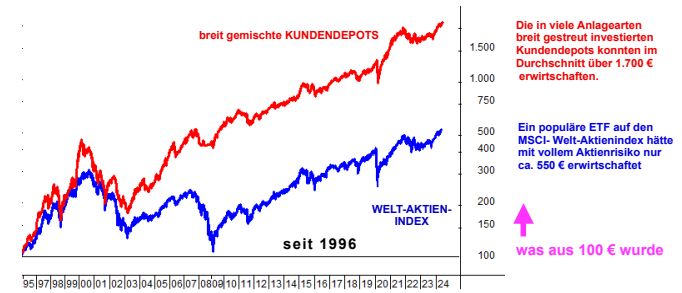
Die starke Kurserholung an den Märkten weckte das Interesse an Aktienfonds. Die Faktenbasis lieferten z.B. wieder der erfreuliche Verlauf der Bilanzsaison, Branchen-, Konjunkturdaten, Frühindikatoren und die Aussicht auf Zinssenkungen. (-> S. 5) Hinzu kam der durch die KI ausgelöste, sich verbreiternde Wachstumstrend. Besonders erfreulich entwickelten sich Fondssparpläne. Das Krisenumfeld war für sie ideal. Durch den Cost-Average-Effekt gewannen die zu günstigen Kursen gekauften vielen Fondsanteile zunehmend immer mehr an Wert.

**Unter dem Strich** wurden weiter die bisher krisenbewährten Mischungen aus Substanz- und auch Wachstumsfonds bevorzugt. Deshalb gab es auch bei angefragten Depottests nur noch bei wenigen Kunden aktuellen Änderungsbedarf.

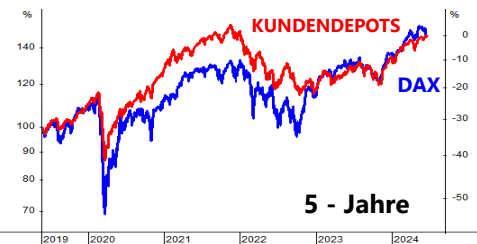
*Wir beraten Sie gerne*

## TRENDS DER KUNDENDEPOTS

WERTENTWICKLUNG	Depotwert	Gewinn / Verlust
Start	11.96	100.000
31.12.96	136.567	36.567 36,6 %
31.12.97	190.990	54.423 39,9 %
31.12.98	197.516	6.526 3,4 %
31.12.99	362.433	164.917 83,5 %
31.12.00	300.899	-61.534 -17,0 %
31.12.01	250.036	-50.863 -16,9 %
31.12.02	187.812	-62.224 -24,9 %
31.12.03	227.746	39.934 21,3 %
31.12.04	245.858	18.112 8,0 %
31.12.05	354.201	108.343 44,1 %
31.12.06	415.449	61.248 17,3 %
31.12.07	465.512	50.063 11,9 %
31.12.08	408.464	-57.048 -12,3 %
31.12.09	532.025	123.561 30,4 %
31.12.10	628.760	96.735 18,0 %
31.12.11	560.781	-67.979 -10,8 %
31.12.12	637.889	77.108 13,8 %
31.12.13	692.933	55.044 8,6 %
31.12.14	763.259	70.326 10,1 %
31.12.15	849.332	86.073 11,3 %
31.12.16	885.899	36.567 4,3 %
31.12.17	986.587	100.688 11,4 %
31.12.18	935.025	-51.562 -5,2 %
31.12.19	1.141.595	206.570 22,1 %
31.12.20	1.436.670	295.075 25,8 %
31.12.21	1.694.100	257.430 17,9 %
31.12.22	1.454.048	-240.052 -14,2 %
31.12.23	1.696.001	241.953 16,6 %
1.1. - 24.6.24	<b>1.889.880</b>	<b>193.879 11,4 %</b>
1.1. '96 - 24.6. '24	<b>100.000</b>	<b>1.789.880 1790 %</b>
durchschnittliche Jährl. Entwicklung seit 1.1.1996		<b>10,5 %</b>



1995 bis 2008: Aktive gleichstrukturierte Vermögensverwaltung mit Regional- und Branchenfonds. " Gewinne laufen lassen, Verluste begrenzen!" Individueller Betreuungsservice ab 2009: Wegen der Abgeltungssteuer wird durch eine individuelle Mischung aus Vermögensverwaltenden und Aktienfonds eine Schwankungssamme, aber rentierliche Wertentwicklung angestrebt. Der Kundentrend spiegelt die durchschnittliche Gesamt-Wertentwicklung aller Kundendepots wider. In ihnen sind Altbeständen, aktuelle Favoriten, Geldmarkt-, Vermögensverwaltungs- und Aktienfonds enthalten. Seit 2009 wurden die Kundendepots unterschiedlich nach den individuellen Planungen jedes einzelnen Kunden strukturiert. Weitere Unterschiede ergeben sich durch Sparverträge, Ein- und Auszahlungen, Umschichtungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten, Steuern, unterschiedliche Depotvolumen, Kosten usw.. Seit 2009 treten deshalb verstärkt Abweichungen zwischen den Wertentwicklungen der Einzeldepots auf. Der Kundentrend ist deshalb auch kein Musterdepot, sondern zeigt nur Trends auf, signalisiert ggf. Anpassungsbedarf usw.



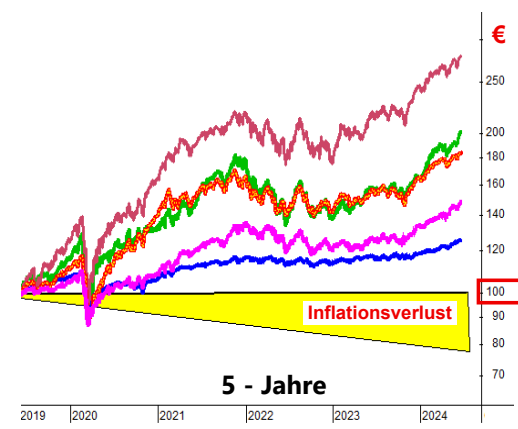
## DIE KRISENPHASE DER LETZTEN 3 JAHRE :

Die **gemischten Kundendepots** haben je nach individueller Depotzusammensetzung inzwischen die Krise genauso wie der DAX überstanden. Sie schwankten wegen ihrer insgesamt defensiveren Zusammensetzung aber deutlich weniger stark als der von vielen Kunden stärker beachtete zu 100% aus Aktien bestehende **DAX**.

**RISIKOHINWEISE :**  
Glauben Sie nicht, dass wir die Zukunft an den Märkten immer richtig einschätzen können. Wir bemühen uns aber, die uns vorliegenden Fakten für Sie gründlich zu analysieren und daraus Empfehlungen, auch in dieser Kundenzeitung, abzuleiten. Eine Haftung ist aber ausgeschlossen. Falls Sie Fragen zu Ihrem Depot haben, eine Überprüfung oder zusätzliche Informationen wünschen, setzen Sie sich gerne mit uns in Verbindung.

## FONDS - ERWARTUNGEN ERFÜLLT ?

Wie unterschiedlich Fonds in der Krise reagiert haben und weshalb sich Anpassungen lohnte



An der rechten Skala können Sie ablesen, welchen Wertzuwachs verschiedene typische Fondsarten in den Kundendepots trotz zweier starker Einbrüche in den letzten 5 Jahren aus 100 € erwirtschaften konnten.

Die Inflation (gelbes Dreieck) hat in den letzten Jahren Ihr auf Girokonten und Tagesgeldern (gerade Linie) sicher geglaubtes Geld leider stark entwertet. (**Bargeldillusion**) Der breit investierende risikoarme **blauen Fonds** hingegen konnte Ihre Inflationsverluste ausgleichen. Durch die Teilfreistellung ist er steuergünstiger als Festgeld. Sie können selber wie im Online-Banking täglich über ihn verfügen. Deshalb bietet er sich z.B. als Parkplatz für Reserven und Auszahlpläne an.

Etwas mehr Rendite bei relativ überschaubaren Schwankungen erwirtschaftete z.B. der **Ausgewogene Fonds**. Die Durchschnittsentwicklung aller unterschiedlich investierten **Kundendepots** ist seit 5 Jahren deutlich im Plus. Der **dunkelgrüne Fonds** investiert breit gestreut in stabile, aussichtsreiche Firmen. Er wächst im Aufschwung etwas langsamer als Wachstumsfonds, ist aber in Krisen stabiler. Der wachstumsstarke **Technologiefonds** hat inzwischen längst neue Allzeithochs erreicht.

# Wie geht's jetzt weiter ?

Im Mittelpunkt werden weiter die Zinsen und die Konjunkturentwicklung stehen. Den Auswirkungen der Krieg, der Handelsstreitigkeiten und den aktuellen politischen Entwicklungen in Europa wird bisher nur eine bedingte Bedeutung zugemessen.

## Weltweit sinkt die Inflation

Die Notenbanken schauen vor allem auf die Verbraucherpreise. Zwar haben sie ihr Inflationsziel von 2% noch nicht erreicht. Aber die preisbildenden Vorstufen der Verbraucherpreise, von den Import-, über die Produzenten-, zu den Großhandelspreisen sinken auf breiter Front schon teilweise seit über einem Jahr! ① ②

Überhaupt wird der Sinn der straffen Zinspolitik immer stärker hinterfragt. Der IWF hat kürzlich in einer Studie noch einmal eindeutig belegt, dass die Inflationswelle nicht durch eine boomende Konjunktur, sondern durch die Lieferkettenstörungen und Sanktionen ausgelöst wurde. Deren Normalisierung ist der Hauptgrund für die sinkende Inflation. Die Zinserhöhungen haben eher die Belebung der Konjunktur nach dem Pandemieeinbruch in der EU verhindert oder in den USA ausgebremst.

Die Notenbanken treiben sogar selber die Inflation. Denn Zinsen sind Kosten. In den USA steigen durch den historischen Einbruch beim Bau die Hauspreise und Mieten, die ca. 40% der Verbraucherinflation ausmachen. ③

## Bauchschmerzen der Banker

Die FED und die EZB stören sich vor allem an der niedrigen Arbeitslosigkeit. Dadurch verteuerten sich im 1. Quartal die Löhne um 5,3% und die Arbeitskosten um 5,1%. Die EZB toleriert 3,5%. In Deutschland sind die Löhne vor allem durch die hohen Tarifabschlüsse und zusätzlichen Einmalzahlungen im öffentlichen und Dienstleistungsbereich sogar um 6,4% gestiegen. Steht damit der nächste inflationstreibende Konsumboom bevor?

## Kommt der nächste Boom ?

Wir realistisch ist tatsächlich die Furcht vor einem inflationstreibenden Konsumboom? Denn in den USA ist der Konsum mit einem Anteil von rund 2/3 der wichtigste Wirtschaftsfaktor.

Ein Konsumboom ist in den USA trotz guter Einkommen und noch niedriger Arbeitslosigkeit nicht zu erwarten. Die letzten Arbeitsmarktdaten haben sich schwächer entwickelt. Die Ersparnisse aus den überzogenen staatlichen Pandemiezahlungen sind aufgebraucht. Die Sparquote ist auf 3% gesunken. Aber die Verbraucherkredite und Kreditkartenschulden steigen. Auslaufende Hypotheken müssen mit 7-8% Zinsen verlängert werden. Die Quote der Hausbesitzer sinkt deshalb. Sie drängen zusätzlich zur wachsenden Bevölkerung in den sowieso schon sehr engen Mietmarkt. ③

Die Inflation ist ein großes Thema, aber die hohen Zinsen zunehmend auch. Kürzlich sind weitere Regionalbanken abgestuft worden. Ihre verschärften Kreditkonditionen wirken sich auf die regionale Wirtschaft, die Lebensbedingungen, die Alltagserfahrungen in der Weite des Landes aus. Das Verbrauchervertrauen ④ sinkt wieder. Das sich verbreitende Gefühl des langsamen Abrutschens dürfte eine der wichtigsten Erklärungen für die Unterstützung des "Machers" Trump sein.

Ähnliche Effekte dürften auch in Europa den Rechtsruck unterstützt haben. In der EU liegt der Anteil des Konsums eher bei 50%. Die realen Einkommenssteigerungen haben aber häufig erst das Vorpandemieniveau wieder erreicht. Zwar liegt die Sparquote in Deutschland bei sehr hohen 10%. Aber das gröttige Verbrauchervertrauen signalisiert auch hier bisher trotzdem keine große Anschaffungsneigung.

## Das Dilemma der Notenbanken

Eine zweite kleinere Inflationswelle und ein Einpendeln auf etwas erhöhtem Niveau war in der Historie nicht ungewöhnlich. Diesmal könnten die Ursachen z.B. statistische Effekte, ausufernde Staatsausgaben, Zölle, Arbeitskräftemangel, steigende demografische Sozialkosten, der klimaneutrale Umbau der Wirtschaft, die Spätfolgen der Kriege usw. sein.

Das sind aber alles langfristig wirkende, durch die Zinspolitik kaum beeinflussbare Faktoren. Worauf wollen die FED und EZB deshalb wie lange warten? Andere Notenbanken haben schon ihre Zinsen gesenkt.

Ein niedrige Inflation ist wichtig für wirtschaftliche Stabilität! Aber ihr 2%-Ziel ist in die Kritik geraten. Ob dieses Niveau die Wirtschaft tatsächlich weder bremst noch inflationsfördernd stimuliert, ist wissenschaftlich nicht beweisbar. Im längerfristigen Durchschnitt lag die Inflation sogar eher bei 3%.

Hinzu kommt, dass Zinsen sich erst zeitversetzt langsam durch die Wirtschaftskette fressen. Die einseitige öffentlich wirksame Fixierung immer wieder ausschließlich auf die letzten, häufig diffusen, widersprüchlichen Daten und fehlerhaften Prognosen steigern zunehmend die Erklärungsnot.

Die FED-Mitglieder sind deshalb tief gespalten. In der letzten FED-Sitzung plädierten 8 für 2, 7 für 1 und 4 für keine Zinssenkung in diesem Jahr. Die EZB prognostiziert zwar einen Pfad. ⑤ Aber den Äußerungen der EZB-Räte sind ebenfalls unterschiedliche Sichtweisen zu entnehmen.

Die Notenbanken laufen zunehmend Gefahr, wie schon häufig in der Historie, zu spät zu handeln und unnötig wirtschaftlichen Schaden zu verursachen. Für die Wirtschaft und Verbraucher sind das kaum belastbare Planungsgrundlagen.

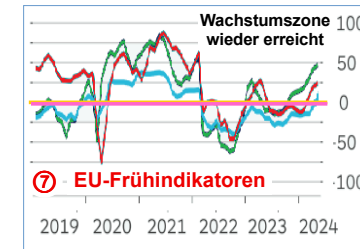
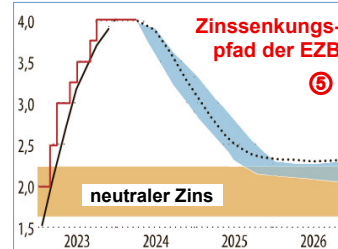
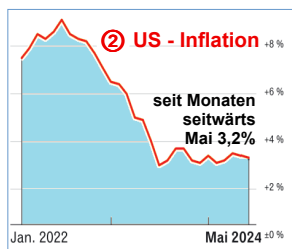
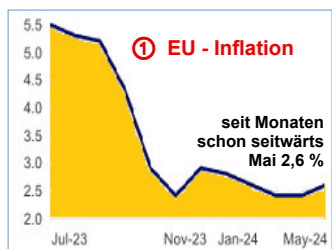
## Doch noch eine Rezession ?

Die US-Wirtschaft wächst inzwischen auf ermäßigtem Niveau. Für ein rezessionstypisches starkes Ansteigen der Arbeitslosigkeit und einen stärkeren Konjunkturreinbruch gibt es aber bisher keine Anzeichen. Wichtigste Wachstumsfaktoren sind in den USA das IRA-Programm und der sich verbreitende KI-Trend.

Solche Impulse sind in Europa nur spärlich vorhanden. Zu kompliziert, zu langsam, zu teuer, zu zersplittert ... Die Wachstumsraten in Europa stagnieren oder zeigen nur blutleeres Wachstum.

Allerdings signalisieren zahlreiche Frühindikatoren, die der realen Entwicklung relativ zuverlässig vorauslaufen, die Konjunkturprognosen diverser Institute und erste steigende Auftragseingänge der Grundlagenbranchen, z.B. der Chemie, eine Belebung in der 2. Jahreshälfte. ⑥ ⑦

Gründe sollen die letztlich doch noch sinkenden Zinsen und das auf die Binnenwirtschaft ausstrahlende Wachstum der Weltwirtschaft von rund 2,6-3% sein. Impulse könnten auch von den sich langsam wieder belebenden Investitionen kommen. Grundlage dafür müssten aber die geplanten schnelleren Abschreibungen und der Bürokratieabbau sein. Der Verbraucher hätte bei steigendem Vertrauen zumindestens die Mittel für eine Konsumbelebung.



# Auswirkungen für Ihr Geld ?

Die Entwicklung der Zinsen wird zweifellos weiter das beherrschende Thema sein. Trotz diverser Belastungen durch Kriege, Handelskonflikte und Machtverschiebungen in Europa. Letztlich werden die mächtigen wirtschaftlichen fundamentalen Faktoren und Strömungen die Entwicklung der Weltwirtschaft bestimmen.

## Goldlückchen Szenario ?

Die Märkte gehen fest von Zinssenkungen aus. Die Unsicherheit, ob sie früher oder später und in welchen Schritten kommen, wird zwar zwischenzeitlich für Schwankungen sorgen, ist aber letztlich nicht mehr ganz so entscheidend. Eine stärkere Rezession ist anhand der Wirtschaftsdaten unwahrscheinlich. Und die Unternehmen haben bisher gezeigt, dass sie sich auf das neue Umfeld einigermaßen eingerichtet haben. Unter dem Strich spricht vieles für ein Goldlückchen-Szenario: eine niedrigere Inflation ermöglicht einen neutralen 2%-Zins, der die Wirtschaft weder abbremsst noch zu stark stimuliert.

## Bedeutung für Ihre Investitionen ?

Zins- und Konjunkturentwicklungen wirken sich natürlich unterschiedlich auf die verschiedenen Anlageklassen aus.

Durch die kommenden Zinssenkungen werden sich die Konditionen von **Fest-, Tagesgeld und Zins-sparen** nach Steuern weiter verschlechtern. Nach den historischen Erfahrungen werden sie Ihre Inflationsverluste systembedingt nicht ausgleichen können. Diese Anlageformen sind also als längerfristige Parkplätze ungeeignet. Eine bessere Alternative sind **Stabile Fonds**, die steuergünstiger, renditestärker und täglich verfügbar sind.

**Ausgewogener Fonds** können mit überschaubaren Schwankungen als Zinsquellen nicht nur renditearme Staatsanleihen nutzen. Sie investieren breit gestreut auch in höherverzinsten Anleihen aus diversen Bereichen und mit längeren Laufzeiten. Im Aktienbereich nutzen sie hohe Dividenden und die Wertentwicklung von Substanzunternehmen.

**Für Aktien** sind Zinsen und ein mäßiges Wirtschaftswachstum theoretisch kein günstiges Umfeld. Die Historie zeigt allerdings, dass gute, günstig bewertete oder wachstumsstarke Unternehmen sich anpassen und in der Praxis doch gut entwickelt haben.

## Gezielt ausgewählt investieren !

Einfach irgendwie breit gestreut z.B. über ETFs zu investieren ist deshalb nur eine bedingt gute Idee. Durch eine gezielte, fundamentale Auswahl konnten mittelfristig häufig bessere Ergebnisse erzielt werden.

**Die USA** sind im Vergleich zu Europa viel dynamischer. An den US-Börsen sind viele gute, weltweit tätige Unternehmen gelistet. (siehe S. 2) Die höchsten Gewinnsteigerungen gab es durch KI im **Technologiesektor**. Alleine die größten 7 Techwerte haben inzwischen eine Marktkapitalisierung von ca. 13 Bill \$, bzw. im ETF-MSCI-World-Index einen Anteil von über 20% erreicht. Nun zeigt die Historie, dass Trends manchmal länger dauern, als fundamental zu erwarten. Wenn aber solche Klumpenrisiken im Laufe der Zeit doch nicht in Ihre Bewertung hineinwachsen, kann das angestaute Enttäuschungspotential zu erheblichen Kurseinbrüchen führen. Wir achten deshalb bei der Fondsauswahl auch darauf, durch eine breitere Streuung andere aussichtsreiche Branchen und Regionen mit zu berücksichtigen.

**Europa** ist erheblich günstiger als die USA bewertet. Seine Wirtschaft hat nicht nur ein konjunkturelles, sondern vor allem erhebliche strukturelle Probleme. Hier gäbe es also durch Reformen und Zinssenkungen erhebliches Aufwärtspotential.

Für Kunden, die breiter streuen wollen, bieten sich **interessante Beimischungen** in Japan, in Schwellenländer der 2. Reihe, in Indien und Ost- und Südeuropa an. Wenn Sie hierzu nähere Informationen haben möchten, sprechen Sie uns gern an.

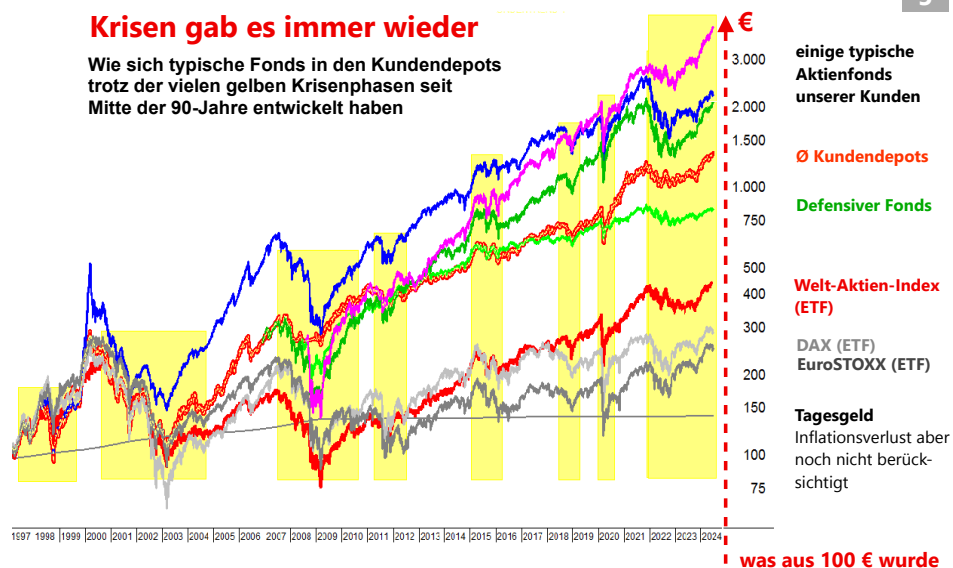
## Noch Potential ?

Angesichts des erreichten **Reifegrades** ist durchaus mit zwischenzeitlichen Konsolidierungsphasen zu rechnen. Viele Unternehmen sind aber noch nicht zu teuer. **Historisch hohe 7,3 Bill \$ ! parken** auf kaum verzinsten Konten. Interessantes läßt sich deshalb an den **Kapitalbewegungen und Erwartungshaltungen** ablesen. **Längerfristige strategische Großinvestoren** und **Privatanleger** bereiten sich danach auf einen nächsten Aufschwung vor.

*Wir beraten Sie gerne*

## Krisen gab es immer wieder

Wie sich typische Fonds in den Kundendepots trotz der vielen gelben Krisenphasen seit Mitte der 90-Jahre entwickelt haben



# das L ätzte

## WÜRSTCHENESSER BETROGEN ?

Wenn Sie gerne Würstchen essen, haben Sie sich sicherlich schon ausgiebig mit der Frage beschäftigt, ob die Pelle eigentlich zum Würstchen gehört oder nur Verpackungsmüll ist.

Glücklicherweise kümmert sich der Staat ja nannyhaft um alle wichtigen Lebensfragen seiner Bürger.

So hat 2019 das Eichamt eine Würstchenfabrik mit einem Verkaufsverbot incl. Rückrufaktion belegt, weil die Pelle nicht aus dem Verkaufsgewicht herausgerechnet war. Wie das beim Verbraucherbetrug dann so ist, ging der Fall durch die Gerichtsinstanzen. Gerichte hätten ja sonst nichts zu tun. Das Landgericht gab dem Eichamt recht. Das Oberverwaltungsgericht dem Würstchenhersteller. ... Der Fall mußte letztlich aber dann doch nicht durch alle Instanzen bis zum Europäischen Gerichtshof getrieben werden. Denn glücklicherweise wurde eine ausführliche EU-Richtlinie von 1976 ausgegraben, die klarstellt, dass die Wurst eine Pelle braucht, um überhaupt verkaufsfähig zu sein. Eine Welle der Erleichterung ging durch Deutschland !

Nach dem Diesel- und diversen anderen Skandalen hätte uns ein Würstchenskandal mit weiterer Rückrufaktion gerade noch gefehlt !

Im Verfahren hätte für Gefängnisstrafen und den Schadensersatz zweifelsfrei geklärt werden müssen, wer denn eigentlich die Schuldigen gewesen sind. Der Würstchenhersteller, die Pommesbude oder der Schlachter, die die Pelle betrügerischerweise mitgewogen hatten? Wie hoch müßte der Schadensersatz für wieviele tausende Tonnen Pelle, zurückliegende Jahre und Würstchenesser angesetzt werden ?

Zu ihrem Leidwesen konnte die Armada der einschlägigen Kanzleien also keine honorarträchtige Sammelklagen vorbereiten.

Aber aus diesem Sachverhalt ergibt sich übrigens noch ein weiterer womöglich noch viel schwerwiegenderer Schaden, der auch Vegetarier und Veganer getroffen hätte.

Würstchen werden als Lebensmittel natürlich bei der Inflationsberechnung preisbildend mit berücksichtigt. Wäre abzüglich der Pelle die Inflation niedriger ausfallen, hätten die Zinsen schon längst gesenkt werden können? Hohe Zinsen wären Verbrauchern, Unternehmen und dem Staat erspart geblieben. Der von der EZB durch die Falschberechnung angerichtete Schaden könnte also immens sein.



Das Thema Geldanlage wird immer komplizierter und wichtiger.  
Gar nichts tun ist deshalb Verdrängung, aber keine Lösung  
Wir helfen Ihnen gerne. Erklären Ihnen, wie Finanzprodukte funktionieren.  
Was Sie beachten müssen.  
Wir können mit Ihnen ein Finanzkonzept erarbeiten.

Die Zeiten ändern sich - bei Ihnen, an den Rahmenbedingungen, in den Märkten, bei Anlageprodukten

Erfüllen Ihre Anlagen noch Ihre ursprünglichen Erwartungen ?  
Welche Anpassungen wären sinnvoll ?

*Gar nix tun  
ist auch nix !*

*Sich um Ihre Geldanlagen zu kümmern  
... ist nicht so ihr Ding ?*

Die Kunden des Betreuungsservices wurden von uns immer auf dem Laufenden gehalten. Notwendige Depotänderungen rechtzeitig besprochen.

Für Sie könnten auch diese Fragen z.B. wichtig gewesen :

Investieren Sie noch in die richtigen Fonds ?  
Haben Sie bei Ihren Nachkäufen oder Verkäufen wirklich den "richtigen" Fonds zum "richtigen" Zeitpunkt erwirbt ?  
Vielleicht gab es noch eine andere Lösung, die Ihnen viel Geld erspart hätte.  
Sind Sie mit den Steuerunterlagen zurechtgekommen ?

Der Betreuungsservice hätte sich für Sie evtl. schon mehr als nur bezahlt gemacht.

## BETREUUNGSSERVICE

Für ein kostengünstiges Serviceentgelt sparen Sie nicht nur alle Ausgabeaufschläge, sondern Sie können sich auch umfassend von uns beraten lassen.

Sie erhalten außerdem z.B. :

eine ausführlichere Ausgabe der Kundenzeitung mit weiteren Detailinformationen zu Fonds, Anlageideen, Markteinschätzungen, Hintergründen, wichtige Informationen zu Fonds, die sich in Ihrem Depot befinden, Informationen zu entscheidenden Marktereignissen, Anlagehinweise usw.

Wir beraten Sie, betreuen Ihr Depot. helfen Ihnen bei allen Fragen, bereiten Ihren Transaktionen vor ... usw.

Falls Sie also Interesse an dem günstigen **BETREUUNGSSERVICE** haben, rufen Sie uns gerne an.