

## Steuern sparen á la Al Capone – Deutschland, das Geldwäscheparadies

Jürgen E. Leske

*Al Capone, so heißt es, hat das Wort »Geldwäsche« kreiert. Wenn's nicht stimmt, so ist es doch gut erfunden: Das Geld, das er durch seinen Drogenhandel verdiente oder durch Schmuggel, füllte seine Safes. Und selbst zu damaliger Zeit war es schwer, solche Unsummen, wie sie dort verdient wurden, wieder in den normalen Geldkreislauf einzuschleusen. Denn nur dann war es möglich, mit dem vielen Geld etwas anzufangen. Also eröffnete man Waschsalons und fingierte dort Geschäfte. Die dort behaupteten Umsätze meldet man an und versteuert sie. Nun konnte man das Geld offiziell verwenden. Geldwäsche eben.*

Für seine hauptsächlichen Betrügereien und Verbrechen wurde Al Capone nie verurteilt und belangt. Vielmehr verknackte man ihn wegen Steuerhinterziehung. Wer sich aber bei uns wundert, wieso die Pizzeria um die Ecke sich seit Jahren halten kann, obwohl dort kaum Gäste verkehren, der kann sich vorstellen, wieso das so ist. Inzwischen ist man professioneller. Man sorgt dafür, dass solche Restaurants auch wirklich beliebt sind und Geschäfte machen. Nur Unkundige reiben sich in diesen Tagen die Augen und wundern sich über das, was in jeder Gazette nachzulesen ist: Deutschland ist ein Geldwäscheparadies. Dieses Land, das so obrigkeitshörig ist, wo die meisten Bürger sich penibel an jeden Verwaltungsakt halten und nie bei Rot über die Straße gehen – dieses Land soll eine Hochburg der Geldwäsche sein?

Ist es aber. Das haben jüngst sogar Mitglieder der Bundesregierung eingeräumt und laut darüber nachgedacht, wie man den Stier bei den Hörnern nehmen könnte und das Problem aus der Welt schaffen könnte.

Das Geheimnis ist ganz einfach: Bei uns in Deutschland gibt es viel mehr Gelegenheiten, Geschäfte als Bargeschäfte zu tätigen als in manchen anderen Ländern. Noch immer ist es möglich, eine Immobilie mit Bargeld zu bezahlen (obwohl ein Notar dazwischen ist). An jedem zweiten Restaurant, an jeder zweiten Bar hängt ein Schild: »Cash only – keine Kreditkarten«. Dort braucht man nicht einmal die Registrierkassen zu manipulieren. Und: Die Havanna zahlt man in bar. Auch den SUV kann man mit Geldscheinen bezahlen und die Kreuzfahrt für 10.000 Euro sowieso. >>



»Die Elite der Vermögensverwalter 2022«

100 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro

(inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer,  
Auslandsporto wird extra berechnet);

Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

[bestellung@elitereport.de](mailto:bestellung@elitereport.de)

**Das Bundesfinanzkriminalamt**

Nun betritt aber die Bundesregierung die Szene, allen voran der zuständige Bundesfinanzminister Christian Lindner. Er hat eine tolle Idee: Hier muss eine größere Form her. Er will ein Bundesfinanzkriminalamt gründen und damit die Geldwäschebekämpfung voll in den Griff kriegen.



Jürgen E. Leske,  
Rechtsanwalt  
[rechtsanwalt-leske.de](http://rechtsanwalt-leske.de)

Politsprech Lindner: »Wir werden die essenziellen Kernkompetenzen für die Bekämpfung von Finanzkriminalität und für die Sanktionsdurchsetzung unter einem Dach bündeln«, lässt er in einem Papier des Bundesfinanzministeriums verkünden. Anlass war ein erneuter Bericht der sogenannten Financial Action Taskforce (FATF). Dieses international

besetzte Gremium überprüft alle zehn Jahre, wie effizient in einem Land die Geldwäsche bekämpft wurde. Und wieder bekommt die Bundesrepublik einige bittere Wahrheiten ins Zeugnis hineingeschrieben, dass es in Deutschland viel zu viele Kontrollstellen gäbe (es sind deren 300!), die kaum vernetzt sind, und dass es kein ausreichendes Bewusstsein bei den staatlichen Stellen für die Probleme der Geldwäsche gäbe, auch nicht zu Fragen der Terrorismusfinanzierung. Nicht zu reden davon, dass die jährlich bis zu 100 Milliarden Euro, die gewaschen würden, keinerlei Steuern generieren.

**Die drei Säulen**

Das Finanzministerium spricht von drei Säulen, auf denen das Geldwäscheabwehr-Gebäude ruht. Da ist einmal das bereits erwähnte Bundesfinanzkriminalamt. Es soll einen eigenen Handlungsbereich erhalten und echte Ermittlungsbefugnisse haben. Es soll, wie es heißt, »der Spur des Geldes folgen«. Anstatt erst dann anzufangen, wenn eine Straftat aufgedeckt wird, soll es – die zweite Säule – die bisherige Anti-Geldwäsche-Einheit FIU, die Financial Intelligence Unit, sein, die hier auf den Plan tritt. Hier ändert sich so gut wie

ANZEIGE

Spezialisierungslehrgang

**Zertifizierter Family Officer**

Ihr Können  
kann sich sehen  
lassen.

ZERTIFIZIERTER  
FAMILY OFFICER  
FVF

[www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer](http://www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer)



Fachseminare  
von Fürstenberg

## Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

► **Überzeugen Sie durch**

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► **Profitieren Sie von**

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



nichts, aber sie soll nicht mehr beim Zoll angesiedelt sein, sondern in der neuen Bundesbehörde. Und schließlich – Säule Nummer 3 – soll es eine Zentralstelle für Geldwäscheaufsicht geben. Sie soll sich mit dem Bereich befassen, den man als Nichtfinanzsektor bezeichnet, nämlich mit der Immobilienwirtschaft oder der Glücksspielbranche – ein besonders beliebter Spielplatz für Geldwäscher.

Die Frage sollte erlaubt sein, ob es dieser spektakulären Kraftanstrengung überhaupt bedarf. Schließlich gibt es bereits diese Financial Intelligence Unit. Und vor allem: Es gibt bereits die Zollaufsicht, die ohnehin längst entsprechende Aufgaben wahrnimmt. Nicht abwegig ist der Verdacht, dass hier ein Riesentheater inszeniert wird, mit viel Presseaufwand mit dem Versprechen, eine Monsterbehörde zu schaffen, die der Geldwäsche-Krake endlich an den Kragen geht und Terrorismusbekämpfung da vollzieht, wo es den Betroffenen wehtut, nämlich am Geld – gepaart mit der Androhung empfindlicher Haftstrafen.

Was wirklich Not täte, wäre, endlich die über 300 Aufsichtsbehörden zu schließen, welche zumeist Länderbehörden sind. Diesem Monster sollte der Kopf abgeschlagen werden und auch die größten Föderalisten unter uns sollten endlich deren Kompetenzen an den Bund geben. Stattdessen heißt es milde, man wolle die Länderbehörden stärker koordinieren. So wird da nie etwas draus.

Von einem Durcheinander und unklaren Zuständigkeiten auf Länderebene spricht Konrad Duffy von der NGO Finanz-

wende. Und natürlich melden sich schon wieder die Länder, und schon wieder Bayern. Der bayerische Finanzminister Füracker hält es für unangebracht, mehr Kompetenzen in dieser Sache beim Bund zu konzentrieren. Die Deutschen bekommen es wieder einmal nicht gebacken.

#### **Finanzpolizei: Einziehung von Yachten und Immobilien**

Mohammed El-Ghazi, Professor in Saarbrücken, der sich besonders mit Geldwäschefragen befasst, sagt in einem Beitrag für LTO Legal Tribune Online sinngemäß zu der in unseren Tagen so aktuellen Frage, wie man an Immobilien und private Kreuzfahrtschiffe und Yachten herankommt mit dubiosen Hintermännern: Nach dem Vorbild anderer Staaten sollte ein neues Einziehungsinstrument ausgestaltet werden. Voraussetzung der Einziehung, etwa einer Immobilie, ist, dass der betreffende Vermögensgegenstand eine Wertgrenze von 100.000 Euro überschreitet und bestimmte Risikomerkmale aufweist. Das wären etwa Umstände, die darauf hindeuten, dass der Gegenstand aus illegalen Aktivitäten stammt, etwa aus verbotenen Geschäften oder Steuerhinterziehung, oder dem Einsatz rechtswidriger Zwecke dient, etwa der Umgehung von Embargos und Sanktionen, Schmiergeldzahlungen oder verdeckter Parteienfinanzierung. In einem Einziehungsverfahren muss eine Finanzpolizei hinreichend schnell – bildlich: »bevor die Yacht den Hafen verlässt« – auf potentielle Einziehungsgegenstände zugreifen können. Wer sich des Eigentums an einem Gegenstand rühmt, hat die Gelegenheit zum Nachweis des legalen Eigentumserwerbs. Wie wäre es, wenn die Bundesregierung auf solche Stimmen hörte? [rechtsanwalt-leske.de](http://rechtsanwalt-leske.de)

## Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung  
Volksbank in Schaumburg  
IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00  
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:  
[www.dlrg.de/spenden](http://www.dlrg.de/spenden)

**DLRG** | Wasserrettung

## **Berenberg-ESG-Studie: Energie und Frieden im Fokus der Anleger**

- **Persönliche Überzeugungen als Treiber im Kampf gegen den Klimawandel statt Risiko- und Renditeüberlegungen**
- **Geopolitische und makroökonomische Ereignisse mit starkem Einfluss auf ESG-Sichtweisen**

*Die angespannte geopolitische Lage hat derzeit starken Einfluss auf die Einstellung von Anlegern zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen. Die diesjährige Berenberg-Investoren-Umfrage »SDG- und Klima-Investments: Ein aktuelles Stimmungsbild unter Investoren« zeigt, dass die Bedeutung der Nachhaltigkeitsziele SDG 7 »Bezahlbare und saubere Energie« sowie SDG 16 »Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen« gegenüber dem Vorjahr stark zugenommen haben. Als wichtigsten Treiber für die Berücksichtigung des Klimawandels in Anlageentscheidungen nennen die Befragten persönliche Überzeugungen. Risiko- und Renditeüberlegungen landen abgeschlagen auf Platz drei.*

Zum dritten Mal nach 2018 und 2021 hat Deutschlands älteste Privatbank Institutionelle Investoren, Vermögensverwalter und Privatanleger zu ihren Einstellungen zu ESG-Themen befragt. Teilgenommen haben 156 Investoren, überwiegend aus Deutschland und dem Vereinigten Königreich. Im Mittelpunkt der diesjährigen Umfrage stand der Klimawandel. Darüber hinaus wurden die Teilnehmer zu ihren Prioritäten bezüglich der Nachhaltigkeitsziele (Social Development Goals – SDGs) der Vereinten Nationen befragt. Überlegungen der Anleger zur Zukunft verantwortungsvollen Investierens runden die Studie ab.

»Auf die Frage hin, welcher Treiber am wirksamsten für die Berücksichtigung des Klimawandels in Anlageentscheidungen ist, nannten 43 Prozent der Befragten die persönliche Überzeugung, gefolgt von 37 Prozent, die politische und regulatorischen Bedingungen benannten«, sagt Dr. Rupini Deepa Rajagopalan, Head of ESG-Office bei Berenberg. »Das hat uns überrascht.« Nur für 14 Prozent der Anleger galten Risiko und Rendite als wirksamste Treiber für die Berücksichtigung des Klimawandels in Anlageentscheidungen. »Angesichts der eindeutigen Risiken des Klimawandels, könnte das Ergebnis darauf hindeuten, dass es Anlegern schwerfällt, finanzielle Risiken dieses Wandels umfassend zu berücksichtigen«, interpretiert Dr. Rajagopalan die Ergebnisse.

### **Klimaschutz an Eins**

Wie in den beiden vorherigen Studien wurden die Investoren auch umfassend im Zusammenhang mit den SDGs und deren Einfluss auf ihr Investitionsverhalten befragt. Die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen bilden ein Rahmenwerk zur Bewältigung der wichtigsten globalen Herausforderungen. Während sich die 17 Ziele und ihre 169 Unterziele vornehmlich an Regierungen richten, wurden sie von vielen Akteuren der Finanz- und Investmentbranche als Rahmen übernommen, um Kapital in Projekte, Produkte und Dienstleistungen zu lenken, die die SDGs fördern.

»Die diesjährigen Ergebnisse lassen darauf schließen, dass geopolitische und makroökonomische Ereignisse starken Einfluss auf Anleger haben – mit potenziellen Auswirkungen auf ihre Anlageentscheidungen,« fasst Dr. Rajagopalan zusammen. Zu den drei wichtigsten SDGs zählt nach Meinung der Befragten zum ersten Mal auch SDG 16 »Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen«. Hier hat sich die Zahl der Nennungen verdoppelt. Auch SDG 7 »Bezahlbare und saubere Energie« ist mit starken Wachstumsraten unter den Top-3-Nennungen. Unangefochten auf Platz eins findet sich – wie im Vorjahr – SDG 13 »Maßnahmen zum Klimaschutz«.

### **Unternehmen müssen glaubwürdig sein**

Im dritten Teil der Studie wurden die Investoren zur Relevanz von niedrigen ESG-Bewertungen und den Einfluss neuer Vorschriften auf die weitere Entwicklung des ESG-Bereiches befragt. »Siebenundachtzig Prozent der Befragten haben angegeben, dass sie bereit sind, Investments in Unternehmen mit niedriger ESG-Bewertung zu tätigen«, sagt Dr. Rajagopalan. Anbietern von ESG-Ratings fehle es weiterhin an einer einheitlichen ESG-Bewertungsmethodik, an einer ausreichenden Verfügbarkeit von materiellen ESG-Daten und global einheitlichen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. »Angesichts solcher Mängel ist es nachvollziehbar, dass die Befragten bereit sind, auch Investments in Unternehmen mit niedriger ESG-Bewertung zu tätigen. Allerdings müssen diese Unternehmen glaubwürdige und messbare Verpflichtungen zu einer Verbesserung ihrer ESG-Anstrengungen eingehen.«

**>> Zur vollständigen Studie (PDF-Datei):  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)**

## Im Bann der Notenbanken – EZB im Dilemma

EZB-Präsidentin Christine Lagarde stellt die Märkte auf harte Monate ein: nicht nur auf weitere Zinserhöhungen, sondern auch auf eine substanzielle Abschwächung der Wirtschaft. Auch in den USA ist die Wirtschaft in den ersten beiden Quartalen geschrumpft. Gleichzeitig ist jedoch die Arbeitslosigkeit weiter gefallen – ein bisher einmaliger Vorgang. Die Fed kann sich daher ganz auf die Inflationsbekämpfung konzentrieren. Anders in Europa: Die EZB hat den Zinserhöhungsprozess viel später eingeleitet als die Fed und steht nun unter Zugzwang. »Ein wirtschafts- und strukturschwaches, rohstoff- und exportabhängiges Europa verkraftet deutliche Zinsschritte weniger gut als die USA,« meint Andrea Greisel vom Asset Management der Fürst Fugger Privatbank. »Im Gegensatz zur Fed muss sich die EZB auch um einige hochverschuldete Länder kümmern. Tut sie das nicht, droht die nächste Schulden- bzw. Euro-Krise.«

Obwohl die EZB seit ihrer Gründung noch nie die Zinsen in einem Schritt so stark angehoben hätte wie zuletzt, ging der Markt schon für die nächste EZB-Sitzung von weiteren 0,75 Prozent Anhebung aus. Und doch sei fraglich, ob dies ausreichte, um die Rekordinflation schnell eindämmen zu können. Die liege in der Euro-Zone mittlerweile bei 9,1 Prozent und sei damit mehr als vier Mal so hoch wie das anvisierte Stabilitätsziel von jährlich zwei Prozent.

Andrea Greisel: »Auf einen Großteil der Inflation hat die EZB überhaupt keinen Einfluss, etwa auf Lieferketten-Engpässe oder die höheren Energiepreise als Folge des Ukraine Krieges.« Hinzu kämen die Forderungen der Gewerkschaften in den Tarifverhandlungen. Steigende Löhne würden die Inflation zusätzlich anheizen. »Auf kurze Sicht werden die Preise eher weiter nach oben gehen, zumal der schwache Euro Preissteigerungen über die Rohstoffseite importiert. Im Herbst ist sogar mit zweistelligen Inflationsraten zu rechnen. Die Inflation ist also gekommen, um zu bleiben.«



»Die Inflation ist gekommen,  
um zu bleiben.«

Andrea Greisel vom Asset Management  
der Fürst Fugger Privatbank

[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)

Das Ifo-Institut warne vor einer bevorstehenden Winterrezession. In einer verunsicherten Welt mit Rezessionsgefahr würden Anleger umso mehr auf (Zins-)Klarheit der Notenbanken warten.

Die Märkte übten sich weiter in Skepsis. Insbesondere die zuletzt große Unruhe bei US-Staatsanleihen dürfte sich im Börsen-Herbst auch in einer zunehmenden Aktienschwankung niederschlagen. □

# EXA Energie

Für Firmen gemacht

Zertifizierter Berater  
Im Beraternetzwerk des Mittelstands.

» Optimieren Sie mit uns Ihre Strom- und Gas-Beschaffung«

[www.exa-energie.de](http://www.exa-energie.de)

EXA-ENERGIE  
IHR UNABHÄNGIGER PARTNER FÜR  
ENERGIEBESCHAFFUNG

TRANSPARENZ UND SICHERHEIT IM  
ENERGIEEINKAUF

KOSTENEFFIZIENZ DURCH AKTIVES  
ENERGIEMANAGEMENT

ANZEIGE

## »Central bank pivot delayed – but still coming«

Flash Note von Thomas Costerg, Senior US Economist und Frederik Ducrozet, Head of Macroeconomic Research bei Pictet Wealth Management, mit dem Titel »Central bank pivot delayed – but still coming«.

### Zusammenfassung:

- Wir passen unsere Prognosen für die Leitzinsen unter Berücksichtigung eines widerstandsfähigeren Arbeitsmarktes in den USA und der hawkishen Reaktionsfunktion der Zentralbanken an.
- Die Verbraucherinflation in den USA ging im August angesichts des anhaltenden Kernpreisdruks nur leicht auf 8,3% zurück, so dass die Fed vorerst in höchster Alarmbereitschaft bleibt. Eine dritte »Jumbo«-Zinserhöhung um 75 Basispunkte ist für den 21. September 2022 wahrscheinlich, gefolgt von 50 Basispunkten im November und 25 Basispunkten im Dezember, womit der Leitzins der Fed auf 4,0% steigen würde (gegenüber unserer bisherigen Erwartung

von 3,25%). Da sich das Wachstum und die Beschäftigung zum Jahreswechsel zu verschlechtern beginnen, wird die Fed unserer Meinung nach im Jahr 2023 keine weiteren Zinserhöhungen mehr vornehmen, aber auch nicht mehr die Zinsen senken.

- Ein verzögerter Schwenk der Fed könnte anderen Zentralbanken Spielraum für eine längere Straffung ihrer Politik verschaffen – insbesondere in Europa, wo die Inflation ihren Höhepunkt noch nicht erreicht hat.
- Wir gehen davon aus, dass die EZB weitere Zinserhöhungen vorziehen und den Einlagensatz bis zum Jahresende auf 2,0% (bisher: 1,50%) anheben wird, und dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) schneller auf 1,25% (bisher: 0,75%) aufholen wird.

Weitere Details entnehmen Sie bitte der Originalpublikation in englischer Sprache unter folgendem Link (PDF; circa 400 KB):

[perspectives.group.pictet](https://perspectives.group.pictet)

ANZEIGE

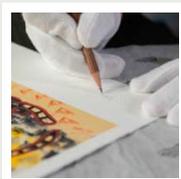


## Là ci darem la mano, 2021

Grafik von Falk von Schönfels

Vom gleichnamigen Duett von Wolfgang Amadeus Mozart aus dessen Drama giocoso »Don Giovanni« inspiriert, ist dem Künstler ein leuchtendes, aufmunterndes Werk gelungen.

Sichern Sie sich eines der 30 nummerierten und signierten Exemplare im Blattformat 48 x 33 cm für 670 Euro oder 58 x 42 cm mit Rahmen aus Nussbaumholz für 920 Euro, jeweils zzgl. Versandgebühr.



faz.net/selection, Info: (069) 75 91-10 10, Fax: (069) 75 91-80 82 52

F.A.Z. Selection steht für herausragende Qualität und anspruchsvolles Design – exklusiv für F.A.Z.-Leser gefertigt in deutschen Manufakturen und von renommierten Herstellern. Besuchen Sie unseren Online-Shop!

Frankfurter Allgemeine  
SELECTION

## Alarmstufe Rot in der deutschen Wirtschaft

Von Marco Herrmann

*Nachdem monatelang darüber spekuliert wurde, ist es nun amtlich: Russland dreht den Gashahn an der Nord Stream 1 Pipeline auf unbestimmte Zeit zu. Deutschland steht vor schwierigen Zeiten. Es droht nicht nur ein kalter Winter, sondern eine (industrielle) Eiszeit.*



Marco Herrmann,  
Chief Investment Officer und  
geschäftsführender Gesellschafter  
der FIDUKA-Depotverwaltung GmbH  
[www.fiduka.com](http://www.fiduka.com)

Im vergangenen Jahr hat die Bundesrepublik ihren Gasbedarf zu 55 Prozent über Pipelines aus Russland bezogen. Heute sind es weniger als zehn Prozent. Man kann es als Erfolg feiern, dass es Habeck und Co. innerhalb weniger Monate voraussichtlich gelungen ist, alternative Bezugsquellen, primär Flüssiggas (LNG), für den deutschen Energiehunger aufzutreiben, um die Menschen vor einem kalten Winter zu schützen.

Nüchtern betrachtet steht die deutsche Industrielandschaft dennoch vor einschneidenden Veränderungen. LNG war in der Vergangenheit rund zwei- bis dreimal teurer als russisches Pipeline-Gas. Das wäre schon ein happiger Aufschlag auf der Energierechnung. Im Zuge der Energiekrise sind nun auch zum Beispiel in den USA die Preise für Gas von rund drei US-Dollar pro MMBTU (million British thermal units = eine Einheit für den Energiegehalt) auf mehr als acht Dollar gestiegen. Somit ist mittelfristig eher mit mindestens viermal höheren Kosten als früher zu rechnen. Natürlich sind unsere Unternehmen nicht untätig und werden, wo es geht, Gas durch andere Energieträger ersetzen, um wenigstens teilweise die Belastungen zu reduzieren. So befindet sich aktuell der Preis für Rohöl in halbwegs gewohnten Größenordnungen.

Allerdings ist auch beim Strom für die Industrie mit einer Kostenexplosion zu rechnen – da werden auch die von der

EU angedachten Maßnahmen nicht viel ändern. Bis die erneuerbaren Energiequellen so weit ausgebaut sind, um nennenswerte Kostenentlastungen zu bringen, wird es eher zehn bis 15 Jahre dauern – ein Windpark lässt sich eben nicht über Nacht bauen –, während gleichzeitig die Strom-Nachfrage wegen des Wachstums bei E-Autos und Wärmepumpen spürbar zunimmt.

Aufgrund der massiv gestiegenen Energiekosten hat bereits jeder zehnte mittelständische Industriebetrieb die Produktion gedrosselt, so das Ergebnis einer Umfrage des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI). Große Energieverbraucher wie Stahl- oder Chemiekonzerne haben sogar bereits mit der Stilllegung von Produktionsstätten reagiert: Allein die Stromkosten für die Produktion von Aluminium in Deutschland sind um ein Vielfaches höher als der Metallpreis auf dem Weltmarkt. Auch das für Dieselfahrzeuge wichtige AdBlue lässt sich in Deutschland mittlerweile nicht mehr kostendeckend herstellen. Der Hersteller von Toilettenpapier Hakle hat sogar bereits Insolvenz angemeldet.

In den zurückliegenden zwölf Monaten waren die deutschen Unternehmen noch gut geschützt, weil wegen der Schwierigkeiten in den globalen Lieferketten günstigere ausländische Wettbewerber nur im geringen Umfang nach Deutschland exportieren konnten. Doch das ändert sich nun allmählich. Preiserhöhungen zum Kostenausgleich wie zuletzt werden daher immer weniger durchsetzbar sein.

Somit wird die Deindustrialisierung in den nächsten Monaten an Tempo gewinnen. Zunächst wird es die Wirtschaft noch mit Kurzarbeit versuchen, doch angesichts der dauerhaften Kostensteigerungen werden recht bald Werke komplett geschlossen werden. In der Folge steht Deutschland vor einem strukturellen Arbeitsplatzabbau. Die Bundesrepublik verliert immer weiter an Wettbewerbsfähigkeit. Sehr bitter, denn eigentlich sollten aufgrund der Lehren aus der Coronapandemie wichtige Produkte wieder in Europa und nicht mehr in Asien hergestellt werden. Die hierfür notwendigen Investitionen werden nun wohl kaum in Deutschland stattfinden. Andere Länder in Europa und die USA sind attraktivere, günstigere Standorte. Insgesamt ist daher in Deutschland mit weniger Wachstum in den kommenden Jahren zu rechnen. >>

Anstatt grundlegende Änderungen in der Industriepolitik vorzunehmen, zeigen unsere Politiker zurzeit leider sehr deutlich, dass sie nicht verstehen, wie Wirtschaft funktioniert. Die bislang vorgeschlagenen Maßnahmen greifen nicht das Problem an der Wurzel an, sondern sind eher leichte Schmerzmittel. Auf Dauer ist das keine Lösung.

### **Konsequenz für die Geldanlage**

In jedem Land haben Anleger in der Regel einen Home Bias, das heißt, sie investieren überwiegend in Aktien des eigenen Landes. Es ist nicht alles schlecht in Deutschland und einige Unternehmen werden nur geringfügig von der Energiekrise betroffen sein. Doch angesichts der trüben Aussicht für die deutsche Wirtschaft sollte die Geldanlage internationaler aufgestellt werden. Ohnehin hat sich eine breite Diversifikation in der Vergangenheit gewinnbringend ausgezahlt – mehr Rendite bei weniger Risiko. Am

besten erreichen dies Anleger über Investments in internationale Qualitätsaktien ergänzt um ausgewählte ETFs.

In unsicheren Zeiten wie diesen gilt die Maxime, auf Sachwerte wie Aktien zu setzen, deren Depotanteil durchaus klar über 50 Prozent liegen darf. Anleihen sollten zurzeit nur eine kleine Rolle im Portfolio spielen, weil die weiter steigenden Leitzinsen die Anleihenkurse gedrückt halten werden und ein Inflationsausgleich auf Jahre hin nicht möglich sein wird. Einzelne Unternehmensanleihen sind durchaus attraktiv, aber bevorzugt sollte die Liquidität auf Festgeldkonten geparkt werden, wo es endlich keine Strafzinsen mehr gibt. In den kommenden Monaten dürfte es am Aktienmarkt sicherlich immer wieder gute Möglichkeiten zur weiteren Aufstockung der Aktienquote geben. Ergänzend dazu bietet sich ein kleiner Anteil Gold an – so im Bereich von fünf Prozent. □

## **Anlegen in einer inflationären Welt – keine rasche Lösung in Sicht**

*Lange Zeit haben die Notenbanken die Inflation als vorübergehend angesehen – zumindest haben sie dies so behauptet. Dieses »temporäre Phänomen« schickt sich an, auch in den kommenden Monaten zu bleiben. Für die Geldanlage sei dies ein wichtiger globaler Trend, den es zu beachten gelte und der von verschiedenen Seiten beeinflusst würde. Etwa durch die Energiekrise, sagt Norbert Frey, Leiter Fondsmanagement der Fürst Fugger Privatbank: »Die Energiekrise ist nur die Spitze des Eisberges. Der Umbau hin zu erneuerbaren Energien wurde nur halbherzig angegangen. Die Folgen spüren wir mit der Gaskrise am stärksten in Europa. Dadurch werden die Inflationsraten immer stärker befeuert.«*

Nicht nur die weiterhin durch die Pandemie gestörten Lieferketten hätten die Inflationsraten in die Höhe getrieben. Die Teuerung sei auch durch die Fiskal- und Geldpolitik sowie die Deglobalisierung mitverursacht worden, die primär von China angetrieben würde. Auf ein rasches Ende lässt sich für Norbert Frey nicht hoffen: »Dass die Inflation uns noch über einen längeren Zeitraum begleitet, dürfte auch im Interesse der Politik sein, denn nur so kann sie die ausufernde Staatsverschuldung drücken.« Wer in diesem Umfeld sein Geld anlegen wolle oder müsse, sollte über eine höhere Gewichtung des Energiesektors nachdenken. »Vor allem in Europa könnten wir in eine schwere Energiekrise geraten, wovon der Sektor Energie stark profitieren würde.«

Sollten sich die Energiepreise wieder entspannen, dürfte der überwiegende Teil des Aktienengagements gut abschneiden und die Verluste aus der »Energieabsicherung« mehr als kompensieren. Allerdings sei zu bedenken, dass die Einführung einer Übergewinnsteuer die Energieversorger belasten könne.

Norbert Frey,  
Leiter Fondsmanagement  
der Fürst Fugger Privatbank

[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)



»Regional könnten wieder einmal Schwellenländer interessant sein«, so Norbert Frey, »insbesondere aus Lateinamerika und wenn sie energetisch unabhängig sind.« Daneben halte er Länder für interessant, die Energie in ihrer Währung kaufen könnten, wie dies z. B. bei China der Fall sei. Die USA befänden sich hingegen immer noch in einem Bärenmarkt. »US-Aktien sind erst dann wieder kaufenswert, wenn die Fed damit beginnt, die Zinsen zu lockern oder wenn sich der Dollar abschwächt«, ist Frey überzeugt. Er gehe davon aus, dass die Fed die Zinsen so lange straffen wolle, wie der Arbeitsmarkt in Boomlaune sei. Keine Option sei derzeit auch der europäische Aktienmarkt. »Europa steht mit großer Wahrscheinlichkeit vor einer Rezession. In seinen Aktienmarkt zu investieren, ist daher bis auf selektive Ausnahmen derzeit nicht attraktiv.« □

## Zukunftsweisende Fusion innerhalb der »Elite der Vermögensverwalter«

Zusammenschluss der  
LUNIS Vermögensmanagement AG mit der  
Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung GmbH

Mit dem Zusammenschluss der LUNIS Vermögensmanagement AG mit der Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung GmbH zur neuen HRK Lunis AG entsteht einer der größten und leistungsstärksten unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland. Zusammen betreuen beide Häuser aktuell ein Vermögen von ca. 4,6 Mrd. Euro.

Die seit fünf Jahren am Markt erfolgreiche LUNIS Vermögensmanagement wird mit der seit über 22 Jahren etablierten und renommierten Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung zukünftig gemeinsame Wege gehen. Ohne einen Identitäts- und Personalverlust und mit vorausschauendem Blick auf den beginnenden Generationenübergang der Vermögensverwaltungsbranche in Deutschland haben sich beide Häuser das Ziel gesetzt, mit ihren sich ergänzenden Geschäftsmodellen zum Marktführer der individuellen, bankenunabhängigen Vermögensverwalter aufzusteigen und gemeinsam weiter dynamisch zu wachsen.

Die LUNIS blickt dabei mit ihren Finanzexpert:innen auf eine mehr als 20-jährige Zusammenarbeit zurück. Das Team begleitet seit vielen Jahren Privatkund:innen, Unternehmer:innen und semiinstitutionelle Kundschaft in allen Belangen ihres Vermögensmanagements. Mit knapp 50 Mitarbeiter:innen an sechs Standorten in Deutschland betreut die LUNIS AG im sechsten Jahr der Selbstständigkeit aktuell ein Vermögen von gut 1,8 Mrd. Euro und hat zudem eine außerordentliche Expertise und ein breites Netzwerk im Bereich Private Equity aufgebaut.

»Der neue Name der gemeinsamen Einheit, die HRK Lunis AG, unterstreicht die partnerschaftliche Zusammenführung zweier Häuser mit großer Erfahrung. Das umfassende, komplementäre Leistungsspektrum ist die perfekte Basis für eine vertrauensvolle und langfristige Begleitung unserer gemeinsamen Kundschaft«, sagt Andreas Brandt, Vorstandsvorsitzender und Foundingpartner der LUNIS AG.

Huber, Reuss & Kollegen mit Stammhaus in München zählt zur Top Elite der Vermögensverwaltungsbranche und ist seit über 22 Jahren am Markt. HRK verwaltet aktuell etwa 2,8 Mrd. Euro liquide Assets, beschäftigt 35 Mitarbeiter:innen und genießt einen hervorragenden Ruf als exklusiver Vermögensverwalter mit ausgezeichneter Performance-Historie. Seit jeher setzt man bei Huber, Reuss & Kollegen auf fundiertes Kapitalmarkt-Know-how gepaart mit hoher Individualität, was zum einen dokumentiert wird durch ein hauseigenes Investmentteam mit handverlesenen Analysten und Fondsmanagern und zum anderen mit einem eigenen Family Office.

»Beide Häuser ergänzen sich optimal und vertreten die Philosophie, entsprechend den Wünschen und Bedürfnissen der Kundschaft individuelle Lösungen zu entwickeln und diese renditeorientiert, kompetent und risikobewusst umzusetzen«, sagt Michael Reuss, geschäftsführender Gesellschafter und einer der Gründer von Huber, Reuss & Kollegen. »Von großem Vorteil sind die gewachsenen, etablierten Strukturen. Diese bleiben im zukünftigen Set-up personell komplett erhalten und sorgen zudem mit vielen Synergien für Stabilität und vorprogrammiertes, weiteres Wachstum«, ergänzt Friedrich Huber, ebenfalls Gründer und Gesellschafter von HRK.

### Über die HRK Lunis AG:

Nach der Fusion werden sich die Finanzexpert:innen von Huber, Reuss & Kollegen und LUNIS mit ihren dann insgesamt über 80 Mitarbeiter:innen weiter um die Belange von anspruchsvollen Privatkund:innen, Unternehmer:innen sowie deren Familien kümmern. Im institutionellen Bereich bzw. Fondsmanagement, welches man ebenso ausbauen möchte, wird weiter die Verantwortung für die Gelder von Unternehmen, Stiftungen, Verbänden und Pensionskassen übernommen. Ergänzt wird die neue Marke beider Häuser mit einem eigenständigen und dennoch gemeinsamen, hauseigenen Family Office. Die Schwerpunkte werden darin das Immobilienmanagement, die Vorsorge- und Generationenplanung, das Stiftungswesen sowie ein erweitertes umfassendes Family-Office-Reporting sein.

Der Vollzug des Zusammenschlusses steht unter üblichen Vollzugsbedingungen. □

[www.hrkvv.com](http://www.hrkvv.com) | [lunis.de](http://lunis.de)

## Der Winter wird ungemütlich

*Der kommende Winter wird für Europa und Deutschland problematisch werden – nicht nur, weil es in schlecht beheizten Räumen etwas ungemütlicher werden könnte als gewohnt. Weitaus gravierender: Die Wettbewerbsfähigkeit Europas und Deutschlands wird weiter leiden. Sogar ganze Industriezweige könnten nachhaltigen Schaden nehmen.*



**Rainer Weyrauch,**  
Mitglied des Managementremiums für  
die Vermögensverwaltungen und Leiter  
der Niederlassung Köln der Fürst Fugger  
Privatbank Aktiengesellschaft

[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)

Und da liegt der große Unterschied zu den Vereinigten Staaten: Auch in den USA gibt es Probleme mit Arbeitskräften und Inflation, es gibt dazu sogar noch eine starke Währung – und doch ist es dort um die Wettbewerbsfähigkeit besser bestellt. Die amerikanische Wirtschaft scheint über ausgeprägtere Selbstheilungskräfte zu verfügen als die europäische. Anleger sind daher seit Jahren gut damit beraten, einen relativ hohen Anteil in den USA zu investieren. Insbesondere deutsche Aktien darf man derzeit guten Gewissens stark untergewichten.

Die amerikanische Notenbank hat der zwischenzeitlichen Euphorie an den Aktienmärkten den Garaus gemacht. Ihr Ziel ist eine deutliche Konjunkturabkühlung, um die Inflationsraten sinken zu lassen. Erreichen will die Fed dieses Ziel durch weitere deutliche Zinserhöhungen. Die EZB zieht nach, allerdings nur langsam und mit großem Abstand. Die

Suche nach den Gründen führt nach Südeuropa, wo die hochverschuldeten Volkswirtschaften empfindlich auf höhere Zinsen reagieren würden.

Die Märkte haben die für 2023 erwarteten Zinssenkungen bereits im Juli antizipiert und zwischenzeitlich schon eine Bärenmarkttrally hingelegt. Wer diese genutzt hat, konnte einzelne Gewinne mitnehmen und die Streuung im Depot anpassen. Kaufen konnte man hingegen ausgewählte europäische Ölwerte und Versorger. Die meisten Verkaufserlöse sind aktuell jedoch im Liquiditätsbestand gut aufgehoben. Derzeit ist eine hohe Cash-Quote eine gute Taktik, um in der anhaltenden Unsicherheitsphase sich bietende Einstiegsmöglichkeiten nutzen zu können.

Diese sehen wir nach weiteren Kursrückgängen nämlich durchaus: etwa bei Aktien mit stabilen Geschäftsmodellen, aber auch bei festverzinslichen Wertpapieren von guten Emittenten und mit längeren Laufzeiten. Die Auswahl an attraktiven Renten bleibt allerdings mangels Volumen begrenzt.

Die Märkte werden in den nächsten Wochen so einige Bewegungen bringen und wir gehen davon aus, dass es zuerst schlimmer wird, bevor es besser wird. Es wird jedoch wieder besser. Genau deshalb ist unser Blick schon jetzt auf die Zeit nach dem Winter gerichtet. Durch die jetzigen rezessiven Tendenzen werden sich die Energiepreise und Lieferkettenprobleme wieder normalisieren – umso mehr, wenn neue Transportwege organisiert und in Betrieb sind.

Für Anleger gilt es, für diese Entwicklungen breit aufgestellt und handlungsfähig zu sein. Auch solche Marktphasen bieten Chancen und die sollte man nutzen können. □

ANZEIGE



### INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Lieblingsemenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

[www.annavonbergmann.de](http://www.annavonbergmann.de)



## Ein neues Mindset am Markt

*Auf der Suche nach dem Zugang  
zur weiblichen Zielgruppe in der Vermögensverwaltung.*

**Bisher investieren Frauen seltener in den Kapitalmarkt als Männer, das zeigen aktuelle Zahlen: 7,8 Millionen Männer und 4,3 Millionen Frauen in Deutschland sind in Aktien, Aktienfonds und aktienbasierte ETFs investiert. Damit sind Frauen signifikant unterrepräsentiert.**



Mit Blick auf die viel besprochene Versorgungslücke von Frauen wäre jedoch mehr weibliches Engagement an den Kapitalmärkten notwendig. Der Anteil von Frauen an den Investoren bleibt aber seit Jahren niedrig – nicht zuletzt, da die Strategien von Banken und Vermögensverwaltern, sie als Zielgruppe zu erschließen, zumeist inkonsequent oder gar nicht erst vorhanden ist.

In den sozialen Medien werden Frauen dagegen ganz konkret von Finfluencerinnen und Finfluencern angesprochen. Madam Money Penny beispielsweise betreibt seit 2015 finanzielle Bildung für die Frau durch Mentoring-Programme und diverse mediale Angebote und vereint 173.000 Followerinnen und Follower auf Instagram.

Laut einer Studie der Boston Consulting Group aus dem Jahr 2020 kontrollieren Frauen ungefähr 1/3 des Vermögens in Westeuropa – das ist weitaus mehr als noch vor einem Jahrzehnt und ihr Anteil wird in den kommenden Jahren weiterwachsen. Es ist also an der Zeit, einen belastbaren Zugang zu dieser Gruppe potenzieller Kundinnen zu finden.

### **Wodurch zeichnet sich eine zielgruppengerechte Beratung aus?**

Frauen sind in der Regel risikoscheuer, mit anderen Worten, sie meiden hohe oder höhere Verluste. Gleichzeitig befürchten sie eigenes fehlendes Wissen und sie vertrauen dem Ka-

pitalmarkt nicht uneingeschränkt. Daher nehmen sie eher Abstand von der aktiven Teilnahme daran, wie die Studie »Zum Rätsel der Aktienteilnahme« der Deutschen Börse feststellt. Demnach legten Frauen außerdem besonderen Wert auf Gebührentransparenz, Datensicherheit und erwarteten mehr Aufklärung darüber, wie sie ihr Vermögen sozial verantwortlich und nachhaltig vermehren können.

Auch Forschungsberichte aus dem Bereich der Verhaltensökonomie und Biologie unterstreichen: Frauen haben beim Thema Geld und Vermögen ein anderes Mindset als Männer. Frauen sind im Vergleich zu Männern tendenziell risikoaverser und priorisieren die Vermögenserhaltung sowie Erreichung des Anlageziels höher als Ertragsmaximierung. Dennoch fehlt den Finanzinstituten das Wissen darüber, was Frauen genau wollen und wie dieses Angebot auszugestalten ist, um die Nachfrage passgenau bedienen zu können.

Eine Studie des Sparkassen Innovation Hub zu Female Finance kam zu folgenden Ergebnissen: Wichtig ist Frauen vor allem, dass sie beim Thema Finanzen von ihren Beraterinnen und Beratern ernst genommen werden. Frauen wünschen sich eine ganzheitliche Beratung, die auch die persönliche und emotionale Ebene einbezieht und die Lebensumstände sowie Anlagewünsche berücksichtigt. Während Männer beim Vermögensverwalter primär über Rendite reden möchten, fühlen Frauen sich wohler, wenn auch ihre Lebensplanung und persönlichen Lebensumstände im professionellen Kontext Berücksichtigung finden.

Gleichzeitig hat sich gezeigt, dass Frauen einer genderspezifischen Ansprache oft eher skeptisch gegenüberstehen. Es braucht keinen pinkfarbenen Thementag und keine besonderen Finanzprodukte für Frauen. Am Ende gelten am Markt sowieso wieder für alle die gleichen Regeln, also auch für alle Produkte.

Ein Erfolg versprechender Weg ist eine Beratung, in der die Lebensrealitäten von Frauen ernst genommen werden und transparent in das Gespräch einbezogen werden. Die Vermögensverwaltung war und ist ein beziehungsorientiertes Geschäft. Mehr Diversität auf der Beratungsseite und eine Begegnung auf Augenhöhe würden potenzielle Kundinnen das Gefühl geben, an der richtigen Stelle abgeholt zu werden. >>

Zudem entwickeln sich die Profile der Kunden und Kundinnen insgesamt rasant. Nicht nur Frauen und Männer, auch Menschen aus der LGBTQ+ Community haben Vermögen.

Darüber hinaus gehören die Generation der Millennials und die Generation Z mit ihren ganz eigenen Ansprüchen zu einer wertvollen Zielgruppe der Vermögensverwaltung und stellen neue Ansprüche.

Wer es schafft, mit den Erkenntnissen über diese Zielgruppen ein Beratungskonzept mit passenden Schwerpunkten zu etablieren und mit einem entsprechend divers rekrutierten Team umzusetzen, schlägt zwei Fliegen mit einer Klappe. Er passt sich nicht nur der im Wandel befindlichen Zielgruppe an, sondern kann gleichzeitig die Vorteile einer diversen Belegschaft für die Zukunftsfähigkeit des eigenen Geschäftsmodells nutzen. □

## Wir warten auf sinkende Inflationsraten wie Kinder auf das Christkind

Von Robert Halver,

Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank AG

*Als wir noch klein waren, haben wir sehnsüchtig auf die Bescherung am Weihnachtsabend gewartet. Die Zeit bis dahin zog sich unendlich lang hin. Nicht anders ergeht es aktuell der Finanzwelt, die sehnsüchtig auf die Preisberuhigung wartet. Jedoch zeigt sich die Inflation bislang völlig stur und steigt sogar noch weiter. Wird das Warten auf sinkende Preissteigerungsraten zum Warten auf Godot?*



Robert Halver,  
Leiter der Kapitalmarktanalyse  
der Baader Bank AG

[www.baaderbank.de](http://www.baaderbank.de)

Die Happy Hour geringer Inflationsraten ist vorbei. Zunächst trieb das wirtschaftliche Wiederaufleben nach Corona die Preise aufwärts. In der Erwartung einer zunehmenden Normalisierung der Wirtschaftswelt glaubten die Notenbanken nur an eine vorübergehende Preisbeschleunigung, die man nicht großartig behandeln müsse.

Spätestens mit dem Ukraine-Konflikt und seinen Folgen für Energiepreise ist diese Hoffnung auf »schnell nach oben, aber auch schnell wieder nach unten« gestorben und wird keine Wiederauferstehung erleben.

### Doch wie geht es jetzt weiter?

Grundsätzlich sind die Einschätzungsrisiken bei der Inflationsprognose gewaltig. Modellannahmen können sich je nach Gemengelage auch ins Gegenteil verwandeln.

### Das sagen die Inflationspessimisten

Anhänger des weiteren Preisdrucks verweisen auf die hohen Erzeugerpreise als Vorboten einer fatalen allgemeinen Inflationsbeschleunigung. Diese sind im August wegen dramatisch gestiegenen Öl-, Gas- und Stromkosten um 45,8 Prozent förmlich explodiert. Von Weitergabe der Energiekosten kann im Augenblick z.B. jeder Bäcker ein Liedchen singen. So viel habe ich noch nie für Brot bezahlt. Das werden nicht zuletzt die Enten am Teich spüren. Eher wird aus einem alten Stück Brot Paniermehl als dass es im Schnabel landet. Und wer momentan einkaufen geht und seinen Warenkorb in etwa gleich füllt, müsste Lügen, wenn er sagt, ich zahle das Gleiche.

Übrigens zahlen noch viele Verbraucher die alten Strom- und Gaspreise. Die Preiserhöhungsschreiben der Versorger laufen erst langsam ein. Und die richtig »frohe Botschaft« kommt erst 2023 nach der Ablesung und Tarifierung. Und was passiert erst mit den Gaspreisen, wenn die Speicher in einem ungewohnt kalten Winter sich doch schneller leeren als die Wetteroptimisten der Regierung hoffen?

Dann gibt es noch die Zweitrundeneffekte. Die Gewerkschaften verlangen die Abgeltung des Reallohnverlustes, was Unternehmen veranlassen könnte, die höheren Arbeitskosten in höheren Verkaufspreisen für Güter und Dienstleistungen weiterzugeben. Hohe Lohnzuwächse wegen teurer Energiepreisteigerungen gehörten in der Vergangenheit oft zusammen wie Erbsen und Möhrchen.

Preisrisiken liegen auch in der Lieferkettenproblematik und dem weiteren Verlauf des Corona-Virus. Wenn die Wiedereröffnung Chinas auf sich warten lässt und/oder die Lauterbachs dieser Welt streng Prusseliesenhaft (schauen Sie bei Pippi Langstrumpf nach) handeln, würde erneute Knappheit von Rohstoffen und Vorprodukten die Einstandskosten der Unternehmen noch weiter steigen lassen. >>

### Das sagen die Inflationsoptimisten

Es könnte aber auch anders kommen. Konsumenten sind flexibel. Aus Gründen des Kaufkraftverlustes und aus Zukunftsangst befriedigen sie im Augenblick eher ihre Grundbedürfnisse mit günstigen Artikeln und stellen anderen Schnick-Schnack zurück. Das signalisiert nicht zuletzt eine Konsumstimmung wie auf dem Friedhof. Dieses Kaufverhalten konnte bereits während der Ölpreiskrisen beobachtet werden. Ich erinnere mich, dass damals das Geld zusammengehalten wurde wie ein Schatz. Damit greifen massive Kostenweitergaben der Unternehmen wegen Käuferstreik ähnlich ins Leere wie die Zahnbürste bei fehlenden Zähnen. Es wird z. B. bei Möbeln wahre Rabattschlachten geben. Und natürlich wird Vater Staat weiter in die Energiepreise eingreifen. Gelbwestenproteste wie in Frankreich sind für an Wiederwahl denkende Politiker nicht erwünscht. Zunächst kommt es zu einer Strompreisgrenze. Sinnvoll wäre es zudem, auf die »Von hinten durch die Brust ins Auge«-Gasumlage zu verzichten. Welchen Sinn macht es, erst die Gaskunden zu schröpfen und anschließend Wohltaten zu verteilen? Der Staat sollte sich wie jetzt im Falle Uniper direkt an den Gaslieferanten beteiligen, wie bei Strom auch eine Gaspreisgrenze einführen und die darüberhinausgehenden Kosten vorübergehend auf den eigenen Deckel schreiben. Ja, das klingt zugegebenermaßen nicht nach Marktwirtschaft. Doch muss die mittelständische Industrie als unser größter Schatz mit gewaltiger Beschäftigung gestützt werden. Daran darf sich kein Wirtschaftspolitiker versündigen.

Wichtig dabei ist genauso, dass Politiker der Bevölkerung reinen Wein einschenken. Der Staat ist niemals in der Lage ist, Verbraucher finanziell so zu stellen wie vor der Energiekrise. Sonst übermannte uns die Staatsverschuldung, die als Bumerang von Steuererhöhungen zurückkommt.

Grundsätzlich muss in puncto Energiepolitik pragmatisch schlaues Denken sture parteipopulistische Prinzipientreue ersetzen. Jede vorhandene Energieform muss maximal genutzt werden. Mit dieser »Wir haben verstanden«-Energiepolitik würde man ebenso den Terminmärkten für Strom und Gas Energie nehmen, die ansonsten die Preise aufheizen könnten wie Durchlauferhitzer das Badewasser. Und man würde auch Putin Dampf aus dem Kessel nehmen. In diesen wirtschaftlichen Zeiten geht es nämlich auch um Psychologie. Ludwig Erhard wusste das. So manchem seiner Nachfolger scheint es aber weniger um die Wirtschaft als

um den Titel des Moralweltmeisters zu gehen. Und wer weiß, was in Russland noch geschieht? Das Kriegsglück ist dem lupenreinen Demokraten offenbar nicht hold. Ebenfalls wird immer mehr Russen bewusst, dass ihr Land einen der sinnlosesten Kriege aller Zeiten führt, nur um der Selbstbefriedigung einer alten Sowjet-Nostalgie zu dienen. Und Putins angebliche Freunde werden es sich trotz Energie-Discount handelspolitisch nicht mit dem Westen verscherzen. Wenn dann auch noch Putins größter Weihnachtswunsch eines europäischen Wutwinters nicht in Erfüllung geht, der russische Wirtschaftsabschwung zunimmt und Europa von der russischen Gasdroge perspektivisch immer mehr loskommt, könnte Putins Stern tatsächlich fallen und mit ihm die (Energie-)Sanktionen und Preise. Das ist aber zugegebenermaßen noch alles Utopie.

In puncto Corona wäre es für die deutsche Wirtschaft geradezu Selbstmord, wenn man auch nur im Entferntesten an Schließungen wie in den letzten Jahren denken würde. Auf solche Ideen können nur Politiker kommen, die ihr Geld so oder so vom Steuerzahler erhalten. Und es wäre zumindest politische Selbstverstümmelung, wenn die KP in Peking ohne Rücksicht auf die zunehmende Wut der Chinesen die Wirtschafts-Schotten dichthält. Je mehr die chinesische Mauer geöffnet wird, umso mehr schwindet die teure Kostbarkeit von Vorprodukten.

Nach der ersten Schockstarre ist jetzt die EZB mehr bereit gegen die hohe Preissteigerung vorzugehen. Auch wenn dem martialisch mit viel Schaum vor dem Mund betriebenen Kampfgeschrei aus Angst vor Rezession und Eurokrise keine entsprechend harte Geldpolitik folgt, sind die Zinserhöhungen dennoch ein Bremsfaktor für die Konjunktur und damit den Preisauftrieb. Käme dieses Szenario zum Vorschein, würden eine nachlassende Konjunktur und im Vorjahresvergleich kräftig sinkende Energiepreise die Inflation ab Frühjahr 2023 wieder sinken lassen. Es klingt heute verwegen, aber bis Ende des nächsten Jahres wären sogar zwei Prozent keine Utopie.

Vorerst wird die deutsche Inflation in den nächsten Monaten jedoch – auch nach Prognose der Bundesbank – zweistellig werden. Es muss wohl erst schlimmer werden, bevor es besser wird. Dennoch kann man dem Inflationss pessimismus zumindest mittelfristig gute Argumente entgegenzusetzen. Ein ewiges Warten auf Godot ist nicht zu erwarten. Das Christkind ist nicht in Rente gegangen. □

## *Sell in May and go away, but remember to come back in September?*

Von Robert Halver,

Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank AG

*Diese Börsenweisheit stammt aus der guten alten Zeit, als Musterverläufe noch Bedeutung hatten. Heutzutage ist deren Regelmäßigkeit jedoch nicht besser als die von Wetterprognosen. Die vielen Markteinflüsse sind einfach zu vielfältig und zu unberechenbar. Und sollte die Weisheit dennoch einmal zutreffen, ist eher Zufall im Spiel. Aber könnte es genau 2022 zu diesem Zufall kommen? Immerhin zeigt sich der DAX seit Mai betrübt. Wieviel Wende steckt im September?*

»Die Lage war noch nie so ernst« ...

hat Altkanzler Konrad Adenauer in seiner Amtszeit immer wieder gesagt. Ja, grundsätzlich gibt es auch jetzt in der Wirtschaft und am Aktienmarkt nichts zu beschönigen. Aber selbst wenn die Pessimisten wie bei einem Rockkonzert in Wacken alles übertönen, sollten Anleger trotzdem auch die Ohren für die leiseren Chancen-Töne spitzen.

In puncto Gas- und Strompreise können sich die auch psychologischen Beeinträchtigungen im weiteren Jahresverlauf zumindest entspannen. Demnächst kann z. B. über den Rhein wetterbedingt wieder mehr Kohle zur Verstromung transportiert werden. Und Putin hat mit seiner Null-Gas-Politik seinen entscheidenden Trumpf ausgespielt. Weniger als null geht nicht. Und jetzt muss auch die (Energie-)Politik liefern. Dazu muss vor allem der europäische Schulterchluss her. Von den USA ist hier wenig zu erwarten. Da sie nicht von russischer Energie abhängig sind, wollen sie Russland möglichst lange ausbluten zu lassen, damit es zu einer Regionalmacht wird.

Die geplanten Interventionen der EU zur Kostendämpfung und die Entkopplung von Gas- und Strompreis sind zwar nicht über jeden marktwirtschaftlichen Zweifel erhaben. Aber in einer epochalen Krise muss das in den Brunnen gefallene Kind schnell wieder herausgeholt werden.

»Zuerst das Land, dann die Partei«

Und natürlich muss die deutsche Wirtschaftspolitik ihre Hausaufgaben machen. Die ideologischen Bretter sind abzunehmen und bei den baldigen Sankt Martins-Feuern als Brennholz zu verwenden. Und dann machen wir bitte die große Familienpackung Wirtschaftskompetenz auf. Es

muss aus allen Energie-Rohren geschossen werden, inklusive Kohle- und Atomstrom. Denn bis alternative Energien in die Bresche springen – wenn mit Blick auf Grundlast überhaupt möglich – wird so mancher warme Pullover noch gestrickt werden müssen. Werden diese Fakten weiter mit Scheuklappen ignoriert, sollte sich der Bundeskanzler an seine Richtlinienkompetenz erinnern. Mit der Wirtschaft, den Unternehmen und den Jobs spielt man nicht.

Zur Wirtschaftskompetenz gehört übrigens auch das Verständnis für die Wirkungsweise von Terminmärkten, die die Energiepreise in Panik ähnlich schnell nach oben getrieben haben wie der Hund die Katze auf den Baum. Würde in Deutschland eine vernünftige, pragmatische Energiepolitik betrieben, bekäme man die Katze auch wieder vom Baum herunter. Dass man höchste Energiepreis nicht einfach hinnehmen muss und Dinge sich zum Besseren wenden können, zeigen die aktuellen Gas- und Strompreise, die seit Ende August um ca. 38 bzw. 50 Prozent nachgegeben haben. Einen Rezessionswinter wird man damit zwar nicht verhindern und die Inflation wird zunächst noch hoch bleiben. Aber wichtig ist, dass die politische Mitte in einer (Energie-)Krise einem Wutwinter und Perspektivlosigkeit entgegenwirkt. Damit gräbt man nicht zuletzt Putin das Wasser ab, der auf soziale Unruhen in Europa sehnsüchtig wartet wie Kinder auf die Bescherung an Weihnachten. Die deutsche bzw. europäische Gegenwehr macht aus einem Aggressor zwar noch keinen Gänseblümchenpflücker, böte aber zumindest langfristig die Chance, zu einer Konfliktlösung beizutragen.

Teilweise wird durch die Geländegewinne der Ukraine das Szenario eines schneller als erwartet beendeten Ukraine-Kriegs an den Märkten bereits gespielt. Theoretisch wäre es ein dramatisch positiver Game Changer für Wirtschaft und Finanzmärkte. Die negative Teufelsspirale würde zurückgedreht, (Energie-)Sanktionen könnten gelockert werden, Gaspreise fielen und die Wirtschaft könnte wieder das machen, was sie am liebsten tut: Wachsen. An diesem Punkt sind wir aber (noch) nicht. Umso wichtiger ist es, dass Europa und Deutschland Putin jetzt Wehrkraft an allen Fronten zeigt. Im Übrigen ist Wirtschaftsstandort nicht gleich Börsenplatz. Die börsennotierten Unternehmen werden bei nicht genehmer nationaler (Energie-)Politik immer mehr international fremdgehen. Sie stehen im scharfen internationalen Wettbewerb und haben auf ideologische Speeren so wenig Lust wie Sonnenanbeter auf Dauerre-

gen. Sie sehen, dass Amerika ein verlässlicher Energiestandort mit im Vergleich geradezu paradiesischen Preisen ist. Und so zieht es auch immer mehr mittelständische Aktienunternehmen über den großen Teich. Das müsste bei jedem Politiker in Deutschland Schmerzen auslösen, weil damit auch Arbeitsplätze exportiert werden. Der Börse dagegen ist es egal, ob Rendite im In- oder Ausland erzielt wird. Hauptsache, der Erfolg kommt.

**Restriktive Geldpolitik als Auslaufmodell**

Die letzten, höher als erwarteten US-Inflationszahlen haben die Aktienanleger auf dem falschen Fuß erwischt. Doch wird die US-Notenbank jetzt noch beherzter und zügiger ihre Zinserhöhungs-Mission durchführen, um der Inflation am Ende doch noch ihre Steherqualitäten zu nehmen. Die abflachende Zinsangst werden die Aktienmärkte zum Jah-

resende zunehmend freudig antizipieren. Gleichzeitig muss niemand große Zinsangst seitens der EZB haben. Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen mit Schaum vor dem Mund wird es mit Blick auf Konjunktur- und Schulden Sorgen in Europa nicht geben.

**Wieviel September-Effekt ist drin?**

Wenn man dann auch noch feststellt, dass sich die Bewertungen der Aktien vergleichsweise günstig präsentieren, viele große Investorengruppen geradezu in Anlageliquidität baden und die Krisen sicherlich nicht unbekannt sind, gibt es unabhängig von der grundsätzlichen Sinnhaftigkeit der Börsen-Regel Gründe für einen September-Effekt. Es wird kein Durchmarsch werden und es wird in der dunklen und vor allem kalten Jahreszeit auch Angst und Verunsicherung geben. Doch auch der Börsen-Herbst hat schöne Tage. □



**Das älteste Kloster Bayerns**

wurde vor fast 1400 Jahren am sogenannten Donaudurchbruch gegründet. Dass die „Weltenburger Enge“ heute Naturschutzgebiet ist und nicht dem „Fortschritt“ zum Opfer fiel, ist auch ein Verdienst des BN.

Für welche **einmaligen Naturschönheiten** wir uns noch einsetzen, erfahren Sie unter:

[www.bund-naturschutz.de](http://www.bund-naturschutz.de)

Infos zu schützenswerten Landschaften unserer Heimat – einfach **kostenlos anfordern**:

Dr.-Johann-Maier-Str. 4 Tel. 09 41/2 97 20-0  
93049 Regensburg info@bund-naturschutz.de



**Briefmarken können helfen ...**

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken. Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit für behinderte Menschen.



**Nachhaltige Investition braucht nachhaltiges Vertrauen, Glaubwürdigkeit durch sinnstiftenden Dialog**



Coaching für Firmen, Organisationen, Gruppen

ANZEIGE

ANZEIGE

# Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

**Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinausschießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.****



Mehr erfahren und testen unter [handelsblatt.com/neuesdenken](https://www.handelsblatt.com/neuesdenken)

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto:redaktion@elitebrief.de)  
**Chefredakteur:** Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

**Rechtliche Hinweise/Disclaimer:** Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.