EPM GROUP
EuroPolitics&Markets

EPM Financial Services Group

Independent Political Investment & Trading Analyses Consultancy

DIE WELT
Regular Guest Column by Erwin Grandinger

January 21st 2012

Volume 20, EPM Issue 145

January 21st, 2012

Mortgaged Property Is *No Salvation* In A German Currency Crash

If you think mortgaged property ownership will protect your assets in Germany, you are wrong. The German state has plenty of experience of fleecing homeowners. Ever thought of escaping the euro crisis through buying property financed with a very low-interest loan?

Germans like to hold real estate to safeguard their assets. History shows that this strategy does not always work out; notably not in the context of a currency reform.

From today's perspective, a 90-year-old German, thus far, has experienced at least six currency reforms in his lifetime; if he had lived in West Germany, mercifully, it would have "only" been five. On average, that has meant a new currency every 15 years. Even if the younger generation has a different perception, currencies come and go in this country far too often. So you should say goodbye right now to the linear thinking that the national currency is a static factor in the lives of Germans.

Less than 100 years ago, during the early days of the Great War in August 1914, the first monetary Enabling Act ("Ermächtigungsgesetz") was passed: the German Reich received direct access to central bank credit and the backing of bank notes with gold was prohibited by law. The associated money creation led from 1921, seven full years later and long after the end of the war, to hyperinflation.

In November 1923, just days after Adolf Hitler's "Beer Hall Putsch" in Munich, the Reichsmark was converted into Rentenmark. The public debt of the German Reich was thus slashed from 164 billion marks to no less than 16 pfennigs (the "debt brake" of the Weimar Republic).

The second monetary Enabling Act was pushed through in 1933 when the German Reichsbank was put under the "direction and supervision of the Führer and Reichskanzler". The financing of the Second World War occurred so quietly that even in 1948, three years after the war, the majority of Germans believed in the continuity of the Reichsmark.

However, a not insignificant proportion of Germans, then as now, anticipated monetary and fiscal policy disaster and no longer trusted the system. What had been the options to safeguard assets against currency loss or inflation during the First and Second World Wars?

Est. 1993. Independent Political Investment & Trading Analyses.

EPM Financial Services Group GbR has issued this publication. Neither the information nor the opinions expressed herein constitute, or are to be construed as, an offer or solicitation of an offer to buy or sell investments. Information contained herein is based on sources that we believe to be reliable but we do not guarantee that it is accurate.

EPM Financial Services Group Berlin contact details: +49-30-2639-5399-40

Dr. Erwin Grandinger
office@epm-group.eu

Then as now, many citizens began to take on debt and leveraged their wealth to invest in real estate. Throughout all this though, the German state knew how to use the “apparent property safeguard” to its own benefit – it consistently exploited the collapse of the old system to finance the new.

Reich Emergency Levy expropriated 65 per cent of assets

Through the financial reforms of Matthias Erzberger in 1919-20, the top rate of income tax of four percent (pre-war Prussia) was increased drastically to 60 percent and a "Reich Emergency Levy" *(“Reichsnotopfer”)* was introduced, providing for the expropriation of German assets by 65 percent. In addition, from 1924 to 1942 an “interest tax on property” *(“Hauszinssteuer”)* was introduced at Länder level; this was used to siphon off asset price gains that had occurred through currency reform and hyperinflation. It applied to all real estate purchases made before July 1918.

The currency reform of June 1948 finally produced a similar success, again destroying the German Mittelstand for a second time within 30 years. The old Reichsmark could be exchanged into the Deutsche Mark at a ratio of 10:1. The new currency had already been printed in 1947 in the United States (Greek readers may feel particularly uneasy at this point). The debts of the empire, postal system and railway were completely cancelled; banks received equalization claims.

Tax office cashed in on the introduction of the Deutsche Mark

The West German currency reform of 1948 also provided for a 50 percent property tax as part of the Equalisation of Burdens Act *(“Lastenausgleichsgesetz”).* Crucially, however, mortgages were forcibly converted at 1:1, of which ten percent was to be paid to old creditors, but 90 percent to West Germany’s new tax office. Thus anyone who had tried to use property ownership to escape the predictable financial collapse associated with the Second World War was presented with the real bill in 1948 – he suffered a 90 percent loss in value and, in doing so, financed West Germany.

And thus it fits to this picture that Finance Minister Wolfgang Schäuble recruited to his ministry Levin Holle as head of "Financial Market Policy" in December 2011. In September the then senior partner of the "Boston Consulting Group" in Berlin, Holle commissioned a report which proposed levying a one-off tax on German savings (“Back to Mesopotamia”), which would generate six trillion euro for the federal government, equivalent to one third of all German savings.

Thus in keeping with the two episodes in the previous century, the present-day EFSF and the future ESM can count as a third attempt by a German state to monetize government debt *(“Drittes Ermächtigungsgesetz”).* So, if you think, against the backdrop of almost one trillion euro of German sureties, guarantees and capital injections, to safeguard your assets by buying mortgaged property, please, think again: the German state has a long memory and has considerably more experience of systematically siphoning off asset price gains that result from currency reform during the introduction of the successor currency system.

Dr. Erwin Grandinger, January 21st 2012, Guest Column, DIE WELT, Germany

© EPM Financial Services Group GbR 2012

FINANZEN

Xetra-Kurse (Schluss)

Adidas: **55,36** (+0,71%)
Allianz Holding: **83,95** (+0,73%)
BASF: **58,39** (-1,05%)
Bayer: **53,52** (-1,25%)
Beiersdorf **43,99** (-0,08%)
BMW: **63,59** (+1,0%)
Commerzbank: **1,72** (+6,3%)
Daimler: **41,95** (+1,24%)
Deutsche Bank: **32,50** (+0,09%)
Deutsche Börse: **41,50** (-2,54%)
Deutsche Post: **12,69** (+0,16%)
Deutsche Lufthansa: **10,15** (-0,1%)
Deutsche Telekom: **8,81** (-1,35%)
Eon: **16,23** (-0,37%)
Fresenius Medical Care: **53,69** (+0,13%)
Fresenius: **74,95** (+0,9%)
HeidelbergCement: **37,70** (-1,24%)
Henkel Vz.: **47,30** (+0,19%)
Infineon: **6,86** (-1,25%)
K+S: **37,00** (-1,96%)
Linde: **119,80** (+0,25%)
MAN: **79,35** (-0,21%)
Merck: **76,90** (-1,03%)
Metro: **28,51** (-0,87%)
Munich Re: **98,57** (+0,53%)
RWE: **26,93** (-2,62%)
SAP: **44,00** (-0,08%)
Siemens: **78,05** (-0,38%)
ThyssenKrupp: **21,16** (+1,03%)
VW Vz.: **134,50** (-0,77%)

XETRA-DAX Punkte *Xetra-Schluss 20.01.12 **6404,39*** –0,18% 03.01.11 **6989,74** L-Dax **6408,02** (Schluss)

DOW JONES Punkte *20.00 Uhr 20.01.12 **12 690,24*** +0,52% 03.01.11 **11 670,8**

EURO EZB-Referenzkurs Dollar 20.01.12 **1,2902** –0,0090 03.01.11 **1,3348**

UMLAUFRENDITE Prozent 20.01.12 **1,53** +0,06 03.01.11 **2,55**

ÖLPREIS Sorte Brent je Barrel ± = Veränderung zum Vortag (Schluss) Dollar *20.00 Uhr 20.01.12 **110,02*** –1,40 03.01.11 **94,84**

Zinsen in Prozent	20.01. 18.00 Uhr	19.01. Schluss
Rendite 10-jähr. Bundesanleihe	1,927	1,829
Bund-Future	138,08	139,03
1-Monats-Euribor	0,775	0,788
3-Monats-Euribor	1,182	1,195
Treasuries 10 Jahre	2,001	1,982
Treasuries 30 Jahre	3,073	3,043

KOMPAKT

BUNDESANLEIHEN

Finanzagentur droht weiter mit Kündigung

Hunderten Besitzern von Bundesschatzbriefen und anderen Bundeswertpapieren droht weiterhin die Kündigung ihrer Konten bei der Finanzagentur des Bundes. Der Grund: Wegen des Geldwäschegesetzes müssen die Kunden den Schuldenverwaltern mit Sitz in Frankfurt Unterlagen nachreichen, etwa eine beglaubigte Ausweiskopie. „Wer die nötigen Unterlagen nicht eingebracht hat, muss damit rechnen, dass gekündigt wird", bekräftigte ein Sprecher der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH. Die Frist läuft am 31. Januar ab. Von 424 000 angeschriebenen Gläubigern hätten bis Dezember erst 100 000 die Dokumente vollständig eingereicht. Die Agentur folge nur den gesetzlichen Vorgaben, erklärte der Sprecher. Die Finanzagentur versicherte, auch im Fall einer Kündigung des sogenannten Schuldbuchkontos könnten die darauf angelegten Gelder ausgezahlt werden, Zinsen würden weiterhin berechnet. Allerdings könnten dann keine weiteren Papiere gekauft werden. Wollen Kunden ihr Konto bei der Finanzagentur behalten, empfiehlt die Stiftung Warentest die beglaubigte Kopie von Personalausweis oder Reisepass nachzureichen. Behörden, Pfarrämter, öffentlich-rechtlich organisierte Kirchen oder Notare dürfen solche Beglaubigungen ausstellen.

OLYMPUS

Börsennotiz bleibt trotz Bilanzskandal erhalten

Die Aktien des von einem Bilanzskandal erschütterten Kamera- und Medizingeräteherstellers Olympus werden weiterhin auf dem Tokioter Parkett gehandelt. Die Notierung ist allerdings mit einer Warnung versehen, teilte der Börsenbetreiber mit. Das bedeute eine dreijährige Bewährungsfrist für das Unternehmen. Bei weiterem Fehlverhalten drohe die Streichung der Zulassung. Die Börse verhängte zudem eine Strafe von umgerechnet knapp 100 000 Euro. Olympus braucht dringend frisches Kapital in Höhe von gut einer Milliarden Euro. Das Unternehmen musste einräumen, in den vergangenen Jahren rund 1,3 Mrd. Euro falsch verbucht zu haben. Verluste aus Wertpapiergeschäften wurden als Kosten für Beratungen und Firmenzukäufe ausgewiesen.

MEGAFUSION

Börse will Sorgen der Mitarbeiter zerstreuen

Die Deutsche Börse will die Sorgen der Mitarbeiter vor der geplanten Fusion mit der New Yorker Nyse mit einem Standortsicherungsvertrag zerstreuen. Der Konzern habe dem Betriebsrat angeboten, über einen solchen Vertrag für die Standorte in Frankfurt und im nahe gelegenen Eschborn zu verhandeln, sagte ein Sprecher der Börse. Kernpunkte seien eine Investitionszusage von mindestens 300 Mio. Euro über einen Zeitraum von insgesamt drei Jahren sowie der Verzicht auf betriebsbedingte Kündigungen für mindestens zwei Jahre. Zudem sollten die Standorte Frankfurt/Main und Eschborn zu einer Zentrale für das Geschäft in ganz Europa ausgebaut werden.

Qualitätstest der Druckereien

WAN IFRA INCQC 2012

Justizbehörden räumen an den Börsen auf

Staatsanwälte gehen immer vehementer gegen Insiderhandel vor

- Seit einigen Wochen häufen sich die Fälle, in denen illegale Börsengeschäfte sowie Betrügereien aufgedeckt werden
- Die USA gehen besonders hart vor, in Deutschland jedoch fehlt den Behörden meist noch die notwendige Schlagkraft

FRANK STOCKER
FRANKFURT/MAIN

Festgenommen: Anthony Chiasson, Hedgefonds-Manager

AFP/TIMOTHY A. CLARY; DPA/FRANK LEONHARDT; DAPD/JACQUELYN MARTIN; DAPD/KATHY WILLENS

Gemeinsam ist ihnen, dass sie ohnehin schon recht vermögend sind. Doch das schützt offenbar nicht vor krimineller Energie. Gleich reihenweise fliegen dieser Tage Hedgefonds-Manager, Banker und sogar vermeintliche Aktionärsschützer auf, die Informationen genutzt haben sollen, um illegale Geschäfte zu tätigen. Einige von ihnen kommen sogar vor Gericht oder landeten bereits hinter Gittern.

So nahm das FBI am Mittwoch in New York den Hedgefonds-Manager Anthony Chiasson sowie drei weitere Top-Investoren fest. Vorwurf: Sie sollen rund 62 Mio. Dollar ergaunert haben, indem sie wichtige Informationen vorab erhielten und nutzten. Nur einen Tag später, am Donnerstag, wurde in München der frühere Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), Christoph Öfele, zu einer Haftstrafe von zwei Jahren auf Bewährung verurteilt. Er hatte Insiderhandel in 92 Fällen zugegeben.

Parallel dazu wurde bekannt, dass die Staatsanwaltschaft in den Geschäftsräumen des Wohnungskonzerns Gagfah in Mülheim an der Ruhr eine Razzia durchgeführt hatte. Hintergrund hier waren Aktienverkäufe des Firmenchefs William Joseph Brennan Anfang 2011, kurz bevor der Aktienkurs einbrach, weil eine Milliardenklage der Stadt Dresden gegen den Konzern bekannt geworden war. Brennan weist die Vorwürfe von sich.

So wie auch Philipp Hildebrand. Der Präsident der Schweizer Nationalbank (SNB) war vor etwas mehr als einer Woche zurückgetreten. Seine Frau hatte in großem Stil Dollar gekauft, kurz bevor Hildebrand durch seine Maßnahmen als Zentralbankchef eine drastische Aufwertung der US-Währung gegenüber dem Schweizer Franken herbeiführte.

Ob bewiesen oder bloßer Verdacht: „Es ist schon auffällig, wie sich die Fälle in letzter Zeit häufen", sagt Jürgen Kurz von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Und das ist seiner Ansicht nach kein Zufall. „Bei großen Kursbewegungen, wie wir sie in den letzten Jahren sehen, lässt sich besonders viel Geld verdienen, wenn man früher wichtige Informationen hat als der Rest der Anleger." Da ist die Versuchung besonders groß, und besonders viele können ihr wohl nicht widerstehen.

Dabei ist die gesetzliche Regelung eindeutig. Demnach darf niemand, der über kursrelevante Informationen verfügt, diese für Anlageentscheidungen nutzen, so lange diese Information nicht öffentlich bekannt sind – seien es Übernahmeangebote, Gewinnsprünge oder große Aufträge. Wer solche Informationen dennoch ausnutzt, versucht Geld auf dem Rücken aller anderen Anleger zu verdienen. Und er macht sich strafbar.

Verurteilt: Christoph Öfele, ehemaliger Anlegerschützer

Zurückgetreten: Philipp Hildebrand, Chef der SNB

Im Gefängnis: Raj Rajaratnam, einst Hedgefonds-Manager

Durchsucht: William Joseph Brennan, Chef der Gagfah

Besonders dreist war dabei ausgerechnet der vermeintliche Anlegerschützer Öfele. Jahrelang war er als Sachverständiger für geschädigte Kapitalanleger tätig und prangerte unseriöse Kapitalanlageprodukte an. Parallel dazu jedoch hatte er im Jahr 2006 zusammen mit zwei weiteren früheren SdK-Mitarbeitern eine Mehrheit an dem Pharmaunternehmen NascaCell gekauft. Vor dem Börsengang des Unternehmens wurde der Kurs der Aktie mit falschen Informationen in Börsenbriefen in die Höhe getrieben. Führender Kopf bei diesem mafiösen Komplott soll angeblich der ehemalige Vize-Chef der SdK, Markus Straub, gewesen sein. Er steht ab Montag vor Gericht.

Das Gute an all den schlechten Nachrichten ist, dass kriminelle Machenschaften an den Finanzmärkten offenbar immer häufiger aufgedeckt werden. Richter und Staatsanwälte greifen zunehmend durch. So wurden allein in New York seit 2009 schon 56 Beschuldigte verurteilt, teilweise zu hohen Haftstrafen. Elf Jahre erhielt beispielsweise im Oktober der Hedgefonds-Manager Raj Rajaratnam. Zusammen mit einigen Komplizen soll er 63,8 Mio. Dollar ergaunert haben.

In Deutschland tut sich die Finanzaufsicht allerdings wesentlich schwerer mit der Verfolgung der Börsen-Mafia als die Kollegen in den USA. Denn die US-Behörde SEC sucht nicht nur nach Verdächtigen, sie darf auch gleichzeitig die staatsanwaltlichen Ermittlungen führen. In Deutschland muss die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) dagegen die Fälle stets an eine Staatsanwaltschaft abgeben, wenn sie einen Verdacht hat. Das Problem: Es gibt nicht eine spezialisierte Staatsanwaltschaft in Deutschland für diese hochkomplexen Fälle, sondern je nach Fall sind es immer wieder andere. Und jedes Mal muss sich wieder ein neuer Staatsanwalt in die ganze Materie einarbeiten.

So kam es, dass die BaFin 2010 (neuere Zahlen gibt es noch nicht) zwar 34 Fälle, in denen sie starke Hinweise auf Insiderhandel hatte, an einen Staatsanwalt weitergab. Verurteilt wurden im selben Zeitraum jedoch nur elf Personen, 69 Verfahren wurden dagegen eingestellt. „Es sollte eine zentrale Bundesstaatsanwaltschaft in Deutschland für Finanzdelikte geben, die eng mit der BaFin zusammenarbeitet", fordert daher Franz Josef Leven vom Deutschen Aktieninstitut (DAI). „Das wäre effektiver und auch viel ökonomischer, als wenn sich immer neue Staatsanwälte in dieses Fachgebiet einarbeiten müssen."

Für Jürgen Kurz wäre es zudem wichtig, dass der Schutz von Informanten gestärkt wird. Denn oft würden diese am Ende von Firmen oder Banken an den Pranger gestellt – wie beispielsweise derzeit im Fall des ehemaligen Schweizer Nationalbankpräsidenten. Jener Bankmitarbeiter, der die kompromittierenden Kontoauszüge weitergegeben hatte, steht derzeit selbst im Fokus von Ermittlungen der Staatsanwaltschaft. Das stärkt nicht gerade die Bereitschaft, es den Behörden zu melden, wenn jemand kriminelle Machenschaften entdeckt.

KOLUMNE

Immobilien schützen nicht vor Verlusten

Der Staat wusste schon immer, wie man auch Hausbesitzer schröpft

ERWIN GRANDINGER

Schon mal daran gedacht, der Euro-Krise durch Immobilienkauf zu entkommen, finanziert durch ein sehr zinsgünstiges Darlehen? Ein heute 90-jähriger Deutscher hat bisher mindestens sechs Währungen erlebt; wenn er im Westen gelebt hat sogar „nur" fünf. Das macht im Schnitt alle 15 Jahre eine neue Währung. Auch wenn die Wahrnehmung der jungen Generation eine andere ist, Währungen hierzulande kommen und gehen zu häufig. So muss man sich vom linearen Denken verabschieden, dass die Währung ein stabiler Faktor unseres Lebens ist.

Vor nicht einmal 100 Jahren, im August 1914, also in den ersten Kriegstagen, wurde das erste monetäre Ermächtigungsgesetz verabschiedet: das Deutsche Reich erhielt direkt Zugang zum Notenbankkredit und die Unterlegung der Banknoten durch Gold wurde gesetzlich untersagt. Die dadurch verbundene Geldschöpfung führte aber erst sieben Jahre später und lange nach Kriegsende ab 1921 zur galoppierenden Hyperinflation. Im November 1923, also nur wenige Tage nach dem „Hitler-Putsch" in München, wurde von Reichsmark auf Rentenmark umgestellt. Die Staatsschuld des Deutschen Reiches verminderte sich so von 164 Milliarden Mark auf sage und schreibe 16 Pfennige (die „Schuldenbremse" der Weimarer Republik).

Das zweite monetäre Ermächtigungsgesetz kam 1933, als die Deutsche Reichsbank den „Weisungen und der Aufsicht des Führers und Reichskanzlers" unterstellt wurde. Die Finanzierung des Zweiten Weltkrieges erfolgte so geräuschlos, dass selbst 1948, drei Jahre nach dem Krieg, die Deutschen mehrheitlich an den Fortbestand der Reichsmark glaubten.

Allerdings hat ein nicht unbedeutender Teil der Deutschen, damals wie heute, das geldpolitische Unheil geahnt und dem System nicht mehr vertraut. Was war im Ersten und Zweiten Weltkrieg die Alternative, sein Vermögen gegen Währungsverlust oder Inflation abzusichern? Wie heute auch begannen viele Bürger sich zu verschulden und ihr Vermögen gehebelt in Immobilien zu investieren. Diese vermeintliche Absicherung hat der deutsche Staat immer zum eigenen Vorteil zu nutzen gewusst, konsequenterweise immer nach dem Zerfall des alten Systems zur Finanzierung des neuen. Durch die Finanzreformen von Matthias Erzberger 1919-20 wurde der Spitzensatz auf die Einkommensteuer von vier Prozent (Vorkriegs-Preußen) auf 60 Prozent drastisch erhöht und ein „Reichsnotopfer" eingeführt, das die Enteignung der deutschen Vermögen um 65 Prozent vorsah. Zusätzlich gab es von 1924 bis 1942 auf Länderebene eine „Hauszinssteuer", um Vermögensgewinne durch Währungsreform und Hyperinflation abzuschöpfen. Sie galt für alle Immobilienkäufe vor Juli 1918.

Auch die Währungsreform im Juni 1948 führte schließlich zum Erfolg. Die alte Reichsmark konnte im Verhältnis 10:1 in die D-Mark umgetauscht werden. Sie war bereits 1947 in den USA gedruckt worden (den griechischen Lesern wird an dieser Stelle ein mulmiges Gefühl ereilen). Schulden von Reich, Post und Bahn wurden komplett gestrichen, Banken erhielten Ausgleichsforderungen. Die westdeutsche Währungsreform von 1948 sah auch eine 50-prozentige Vermögensabgabe im Rahmen des Lastenausgleichgesetzes vor. Entscheidend aber war, dass Hypotheken zwangsweise 1:1 umgestellt wurden, wobei nur zehn Prozent dem Alt-Gläubiger zu zahlen waren, aber 90 Prozent dem bundesrepublikanischen Finanzamt. Jeder, der also versuchte, durch Immobilieneigentum sich aus dem absehbaren Finanzkollaps des Zweiten Weltkrieges zu entziehen, wurde ab 1948 die wahre Rechnung präsentiert – er musste einen 90-prozentigen Wertverlust hinnehmen und damit Westdeutschland finanzieren. Da passt es auch ins Bild, dass Finanzminister Wolfgang Schäuble erst im Dezember 2011 Levin Holle als Abteilungsleiter „Finanzmarktpolitik" eingestellt hat. Der ehemalige Senior Partner der „Boston Consulting Group" in Berlin hat noch letzten September vorschlagen lassen, deutsche Sparvermögen durch eine Einmal-Steuer so zu belasten, dass dem Bund sechs Billionen Euro zufließen. So wie bereits zweimal im letzten Jahrhundert sind heute der EFSF und der kommende ESM der dritte Versuch des deutschen Staates, Staatsschulden zu monetisieren. Da es heute bei knapp einer Billion Euro an deutschen Bürgschaften, Garantien, Kapitaleinschüssen daran denkt, durch fremdfinanzierten Immobilienkauf sein Vermögen abzusichern, der sollte daran denken, dass der deutsche Staat ein langes Gedächtnis und erheblich mehr Erfahrung hat, Vermögensgewinne durch Währungsumstellung im nächsten System zum eigenen Vorteil systematisch abzuschöpfen.

Der Autor ist Finanz-Stratege und Partner bei EPM Group Berlin

FINANZENREDAKTION: TELEFON: 030 – 2591 71830 | FAX: 030 – 2591 71870 | EMAIL: FINANZEN@WELT.DE | INTERNET: WELT.DE/GELD