

## Claus Vogt Marktkommentar - Ausgabe vom 12. Mai 2017

### Starke Zeichen für das Ende der Aktienhausse

- **5 Gründe, warum Analysten immer bullish sind**
- **Höchste Warnstufe: Risikoindikator der Aktienmärkte hat Extremwerte angenommen**
- **Deutliche Verkaufssignale verkünden jetzt das Platzen der Aktienblase**
- **Erste Kaufsignale für die Edelmetallmärkte**
- **Achtung: Silber ist noch kein Kauf!**
- **Was machen eigentlich ... meine Steuergroschen?**
- **Das Finanzamt und die Verluste der Steuerpflichtigen**

### Die undankbare Aufgabe Kassandras

Liebe Leser,

diese Woche titelte ein deutsches Börsenmagazin zu meinem Erstaunen: „CRASH = Ihre 100% Chance: Knallt's jetzt?“ und begibt sich damit in die mit Abstand schwierigste Disziplin der Finanzmarktanalyse. Diese besteht in der Prognose bedeutender oberer Wendepunkte der Aktienmärkte. Viel einfacher ist es, immer steigende Kurse vorherzusagen und jeden Kursrückgang als Kaufgelegenheit zu bezeichnen.

Das Erkennen des Endpunktes einer Hausse gelingt hingegen nur wenigen, wie die Beispiele der Jahre 2000, 2007 und 2012 zeigen. Damals waren wir mit unseren sehr klaren Warnungen Rufer in der Wüste. Weil es außerordentlich schwierig ist, entscheidende Wendepunkte zu erkennen, stellen sich die meisten Analysten dieser Herausforderung erst gar nicht. Darüber hinaus gibt es aber noch weitere gewichtige Gründe, warum die meisten Analysten immer bullish sind.

#### **5 Gründe, warum die meisten Analysten immer bullish sind**

**Erstens** steigen die Kurse erheblich langsamer, als sie fallen. Deshalb dauern Haussen wesentlich länger als Baissen. Rein zeitlich gesehen, liegt der Perma-Bulle also viel häufiger richtig als falsch. Allerdings verliert er in den zwar kurzen, aber heftigen Baissephasen sehr schnell die Buchgewinne der vorangegangenen Jahre wieder.

**Zweitens** ist die Stimmung der Anleger gerade in der Endphase einer Hausse besonders euphorisch. Wie die experimentelle Psychologie gezeigt hat, wollen die meisten Menschen in ihren Überzeugungen bestätigt werden und keine Argumente hören, die diesen Überzeugungen entgegenstehen und sie ins Wanken bringen könnten. Bewusst doppeldeutig heißt es an der Wall Street deshalb: Bull sells. Dabei steht „Bull“ sowohl für bullische Prognosen als auch für Bullshit.

**Drittens** gibt es den sogenannten Cassandra-Effekt: Menschen tun sich schwer damit, zwischen einer schlechten Nachricht und dem Überbringer dieser Nachricht zu unterscheiden. Deshalb ist Cassandra auch dann noch unbeliebt, wenn ihre Vorhersage eintrifft. Ein undankbarer Job also, dem sich die meisten Analysten nicht aussetzen wollen.

**Viertens** unterliegen auch Analysten dem menschlichen Herdentrieb. Auch sie können sich der allgemeinen Börseneuphorie nur schwer entziehen.

**Fünftens** schließlich spielt das Karriererisiko in der Finanzbranche eine nicht zu unterschätzende Rolle. Es ist für das eigene berufliche Fortkommen riskant, den Kopf aus der Deckung zu heben und eine von der Mehrheitsmeinung abweichende Position zu vertreten. Viel sicherer und darüber hinaus auch noch bequemer ist es, sich in der Menge zu verstecken. Oder haben Sie schon einmal von einem Volkswirt gehört, der gefeuert wurde, weil er eine Rezession nicht vorhergesagt hat?

### **Höchste Warnstufe: Risikoindikator der Aktienmärkte hat Extremwerte angenommen**

Trotz der zahlreichen Argumente, die dagegensprechen, wage ich hier und heute die Prognose, dass die Aktienhaussse der vergangenen Jahre, die längst zu einer riesigen Spekulationsblase verkommen ist, wahrscheinlich jetzt zu Ende geht.

„Warum gerade jetzt?“, werden Sie womöglich fragen, „die Stimmung ist doch gut, und es herrscht allgemeine Zuversicht in Bezug auf die Entwicklung der Weltwirtschaft.“

Nun, Aktienhaussen enden stets in Zeiten großer Zuversicht und Euphorie, und Baissen beginnen gewöhnlich viele Monate bevor die Konjunktur in eine Rezession übergeht. Im großen Bild des Wirtschaftszyklus passt die aktuelle Lage also vorzüglich zu einem baldigen Platzen der Spekulationsblase.

Viel wichtiger ist allerdings die Tatsache, dass mein umfassender Risikoindikator Extremwerte angenommen hat, wie sie in der Vergangenheit an jedem wirklich bedeutenden oberen Wendepunkt der Aktienmärkte vorhanden gewesen sind. Dieser Indikator steht auf einer sehr breiten Basis, da in seine Berechnung zahlreiche Kennzahlen der Fundamentalanalyse, der monetären Rahmenbedingungen und der Sentimentanalyse eingehen. Natürlich ist auch dieser Indikator nicht perfekt. Aber er hat vor allen wirklich großen Aktienbaissen ebenso klare Warnsignale gegeben, wie er es auch jetzt wieder tut.

### **Deutliche Verkaufssignale verkünden jetzt das Platzen der Aktienblase**

Darüber hinaus ist es an der US-Börse in den vergangenen Tagen zu einer wichtigen negativen Divergenz gekommen. Sie ist deshalb so wichtig, weil alle Aktienbaissen der Nachkriegszeit mit einer einzigen Ausnahme aus einer Konstellation heraus begonnen haben, die eine solche Divergenz beinhaltet.

Last but not least hat ein weiterer höchst interessanter Indikator gerade ein massives Warnsignal gegeben. Seit dem Jahr 1900 gab es nur 10 dieser Signale. Neun davon waren Volltreffer, darunter die Jahre 1929, 1972, 1987, 2000, und 2007, in denen es zu spektakulären Aktiencrashes bzw. Kursverlusten von 50% und mehr gekommen ist. Aufgrund dieser sehr beeindruckenden Historie sollten Sie diesen Indikator kennen und sein aktuelles Warnsignal nicht auf die leichte

Schulter nehmen. Die Details zu den hier gemachten Ausführungen und wie Sie davon profitieren können, lesen Sie in der am 23. Mai erscheinenden Monatsausgabe meines Börsenbriefes *Krisensicher Investieren*.

## Erste Kaufsignale für die Edelmetallmärkte

Während die Zeichen an den Aktienmärkten sehr deutlich auf Sturm stehen, deuten sich an den Edelmetallmärkten langsam das Ende der Korrektur und eine große Kaufgelegenheit für Sie an. Wie Sie auf dem folgenden Chart des Gold- und Silberminenindex (Gold Bugs Index) sehen, hat die Unterstützung bei 180 Punkten gehalten. Schon vorige Woche habe ich an dieser Stelle geschrieben: „Da die Minenaktien häufig eine Vorlauffunktion zu den Metallen einnehmen, wäre es ein gutes Zeichen, wenn es von dieser Marke aus zu einer Gegenbewegung nach oben kommen sollte“. Diese positive Entwicklung ist inzwischen eingetreten, und einige meiner Minenaktien haben auch schon erste Kaufsignale gegeben.

### Gold- und Silberminenindex, Momentum-Oszillator, 2016 bis 2017



**Die Unterstützungszone bei 180 Punkten hat gehalten. Quelle: StockCharts.com**

### Achtung: Silber ist noch kein Kauf!

Alle Ampeln stehen aber noch nicht auf Grün. Speziell bei Silber, wo ich Sie ausdrücklich vor einer großen Korrektur gewarnt habe, sind noch keine Kaufsignale sichtbar. Alles in allem hat sich das Bild bei den hochinteressanten Minenaktien inzwischen aber deutlich verbessert. Ich gehe davon aus, dass sich diese Entwicklung fortsetzen wird. Ob und in welche Edelmetallaktien Sie jetzt und in den kommenden Wochen einsteigen sollten, [erfahren Sie in meinem Börsenbrief Krisensicher Investieren. Jetzt 30 Tage kostenlos testen.](#)

Ich wünsche Ihnen ein sonniges Wochenende,

Ihr

Claus Vogt

Claus Vogt, Chefredakteur Krisensicher Investieren

P.S.: Der Wirtschaftszyklus wurde schon oft totgesagt. Tatsache ist: Börse und Wirtschaft sind und bleiben zyklisch.

[Schützen und mehren Sie Ihr Vermögen und testen Sie noch heute KRISENSICHER INVESTIEREN 30 Tage kostenlos.](#)

Claus Vogt, der ausgewiesene Finanzmarktexperte, ist zusammen mit Roland Leuschel Chefredakteur des kritischen, unabhängigen und konträren Börsenbriefs Krisensicher Investieren.

2004 schrieb er ebenfalls zusammen mit Roland Leuschel das Buch "Das Greenspan Dossier" und die „Inflationsfalle“. Mehr zu Claus Vogt finden Sie [hier](#).

# **Was machen eigentlich ... meine Steuergroschen? (12.05.2017)**

**Autor: Gotthilf Steuerzahler**

## **Das Finanzamt und die Verluste der Steuerpflichtigen**

Liebe Leserinnen und Leser,

die Finanzämter wollen zukünftig genauer hinschauen, wenn Steuerzahler bei der Einkommensteuer Verluste geltend machen. Ansonsten drohten Steuerausfälle, heißt es. Doch auch die wirtschaftlichen Zwänge der Steuerpflichtigen müssen gesehen werden.

Nur solche Tätigkeiten unterliegen der Einkommensteuer, die mit der Absicht betrieben werden, auf Dauer gesehen positive Einkünfte zu erzielen. Die Fachwelt drückt das so aus, dass eine Einkunftserzielungsabsicht vorliegen müsse. Entstehen bei wirtschaftlichen Aktivitäten Verluste, können diese mit positiven Einkünften desselben Jahres ausgeglichen bzw. mit Einkünften anderer Jahre verrechnet werden. Dadurch verringert sich die festzusetzende Steuer. Fehlt es an der Einkunftserzielungsabsicht, werden Verluste steuerlich nicht anerkannt. In der Praxis wird in diesen Fällen von "Liebhaberei" gesprochen.

Führt ein Steuerpflichtiger eine Tätigkeit trotz andauernder Verluste fort, kann dies ein Indiz für das Fehlen der Einkunftserzielungsabsicht sein. Bevor die Finanzämter das abschließend beurteilen, müssen sie die Geschäftsentwicklung und das Verhalten des Steuerpflichtigen über einen gewissen Zeitraum beobachten, wobei sie nach den geltenden Vorschriften die Steuer vorläufig festsetzen sollen. Vorläufige Festsetzungen bei der Einkommensteuer sind in der Praxis nicht selten. Der weitaus häufigste Grund hierfür ist die zweifelhafte Einkunftserzielungsabsicht.

### **Hunderte von Fällen wurden überprüft**

Im Rahmen einer breit angelegten Untersuchung wurden von kurzem hunderte von Fällen überprüft, in denen Verluste mit positiven Einkünften verrechnet worden waren. Dabei wurde festgestellt, dass die Finanzämter sich in vielen Fällen nur unzureichend mit den erklärten Verlusten auseinandergesetzt hatten. Die Fehlerquote bei den überprüften Finanzämtern lag zwischen 29 und 39 Prozent.

Häufig wurde festgestellt, dass Kosten der privaten Lebensführung zu Unrecht in den betrieblichen Bereich verlagert worden waren. Dies fand insbesondere bei allgemeinen Aufwendungen wie Kfz-, Raum- und Telefonkosten statt. Hier hätte für die Finanzämter Veranlassung bestanden, eine mögliche Liebhaberei zu prüfen.

### **Die Finanzämter nahmen die Verluste jahrelang hin**

In den meisten der beanstandeten Fälle liefen schon länger als drei Jahre Verluste auf, ohne dass die Finanzämter den Sachverhalt näher untersucht hatten. In einem Viertel der Fälle dauerte die ungeprüfte Verlustphase mindestens zehn Jahre. Die Gesamtverluste lagen in 40 Prozent der beanstandeten Fälle über 50.000 Euro, in mehreren Fällen sogar über 100.000 Euro. In der

Untersuchung wird in diesem Zusammenhang von einem erheblichen Steuerausfallrisiko in derartigen Fällen gesprochen.

### **Tätigkeiten werden oft nur aus persönlichen Gründen fortgeführt**

Eine Gewinnerzielungsabsicht kann von Anfang an fehlen, sie kann aber auch erst später wegfallen. Das fortgeschrittene Alter oder eine berufliche Veränderung können Gründe dafür sein, dass Steuerpflichtige eine früher gewinnorientierte Tätigkeit deutlich reduzieren und dadurch hohe Verluste entstehen. Oftmals wird dann die Tätigkeit nur aus persönlichen Gründen fortgeführt, etwa aus ideellen Motiven oder für das Sozialprestige.

So erklärte ein über 80-jähriger pensionierter Hochschullehrer aus einer Tätigkeit als Designer sieben Jahre lang nur noch Verluste über insgesamt 210.000 Euro. Hohen Aufwendungen vor allem für Fremdleistungen und Personal standen keine entsprechenden Erlöse gegenüber.

### **Verlustursachen wurden nicht ermittelt**

Zur Überwachung der in Rede stehenden Steuerfälle hat die Finanzverwaltung Leitfäden für die Bearbeiter entwickelt. Danach sollen die Finanzämter die Steuerpflichtigen nach bestimmten Verlustperioden zu den Ursachen befragen. In vielen der untersuchten Fälle versäumten die Finanzämter aber solche Sachverhaltsermittlungen. Führt eine Tätigkeit über Jahre ständig zu Verlusten, muss sich das Finanzamt mit den Verlustursachen und den Steuerrisiken auseinandersetzen. Die Abgrenzung zur Liebhaberei ist häufig schwierig, arbeitsaufwendig und streitanfällig.

### **Zukünftig soll die Betriebsprüfung häufiger eingeschaltet werden**

Als Ergebnis der Untersuchung sollen die Leitfäden zur Gewinnerzielungsabsicht überarbeitet werden. Einige Prüfpunkte und -schritte bei Dauerverlusten sollen ergänzt oder deutlicher hervorgehoben werden, etwa die Vollständigkeit der Betriebseinnahmen oder der spätere Wegfall der Gewinnerzielungsabsicht.

Bei Verlustfällen mit höheren Steuerrisiken sollen die Finanzämter zukünftig den Außendienst häufiger einsetzen. Insbesondere dann, wenn die anhaltenden Verluste möglicherweise auf unvollständig erklärte Betriebseinnahmen zurückzuführen sein könnten, soll eine Außenprüfung vorgenommen werden. Aber auch bei hohen Betriebsausgaben und einer schwierigen Abgrenzung zu privaten Aufwendungen soll zukünftig eine Außenprüfung vorgenommen werden.

### **Die Besonderheiten eines jeden Einzelfalles sind zu berücksichtigen**

Für die Finanzverwaltung steht im Vordergrund, dass dauerhafte Verluste und potenzielle Liebhaberei-Fälle zu hohen Steuerausfällen führen können. Andererseits müssen auch die wirtschaftlichen Zwänge berücksichtigt werden, denen viele Steuerpflichtigen ausgesetzt sind. Und diese halten schließlich mit ihrer Arbeit das Gemeinwesen am Laufen. Es darf nicht dazu kommen, dass beispielsweise Anlaufverluste nur noch unter erschwerten Voraussetzungen geltend gemacht werden können. Die in Rede stehenden Fälle lassen sich dementsprechend nicht

schematisch lösen. Die besonderen Umstände eines jeden Einzelfalles sind zu berücksichtigen, liebe Leserinnen und Leser, meint mit Entschiedenheit

Ihr

Gotthilf Steuerzahler

Dieser Text stammt aus dem kostenlosen Newsletter [Claus Vogt Marktkommentar](#). Claus Vogt, der ausgewiesene Finanzmarktexperte, ist zusammen mit Roland Leuschel Chefredakteur des kritischen, unabhängigen und konträren Börsenbriefs [Krisensicher Investieren](#).

2004 schrieb er ebenfalls zusammen mit Roland Leuschel das Buch "Das Greenspan Dossier" und die „Inflationsfalle“. Mehr zu Claus Vogt finden Sie [hier](#).