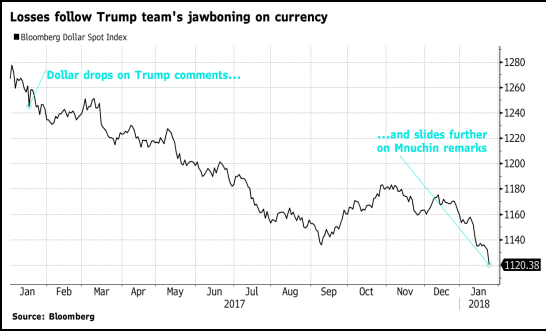


### Marktkommentar Januar 2018

#### US-Dollar: It's our currency, but it's your problem



**Investmentpolitik:** Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 haben die internationalen Notenbanken die Zinsen auf den tiefsten Stand seit 5.000 Jahren abgesenkt und finanzieren die inzwischen weltweit exponentiell wachsenden Schuldenberge per Inflationspolitik. Da die „Währungshüter“ mit dieser historisch beispiellosen Geldpolitik unkalkulierbare Risiken für die Stabilität des heutigen Finanzsystems erzeugen, haben wir die Investitionen in unseren Fonds in den letzten Jahren immer stärker auf Edelmetalle und Edelmetallminenaktien fokussiert.

**Geldpolitik EZB:** Fixiert auf die Erreichung des sich selbst erteilten 2%-Euro-Entwertungs-auftrages verkündete EZB-Chef Draghi auf der Januar-EZB-Sitzung, von seiner ultralockeren Geldpolitik keinen Millimeter abrücken zu wollen. Trotz des propagierten Konjunkturbooms in der EU wird die EZB nicht nur ihr Anleihekaufprogramm mindestens bis September (oder auch länger) durchziehen, sie schloss obendrein auch noch „einen abrupten Stopp, verbunden mit einer plötzlichen Zinsanhebung“ in diesem Jahr kategorisch aus.

Auf der Pressekonferenz teilte der EZB-Chef kräftig in Richtung US-Administration aus, hatte doch der US-Finanzminister Mnuchin mit seiner Bemerkung zuvor, „der schwächere Dollar ist gut für uns, insofern er den Außenhandel beeinflusst und Chancen eröffnet“, nicht nur die Talfahrt der US-Währung beschleunigt, sondern auch „internationale Abkommen, die seit Dekaden Gültigkeit hätten, auf diese Weise aufgekündigt.“ Draghi sieht den Euro nun im Währungskrieg, denn „wenn eine gewisse Seite sagt, ein gewisser Wechselkurs sei gut für die eigene Exportwirtschaft, dann beinhaltet das eine gezielte Währungsmanipulation.“

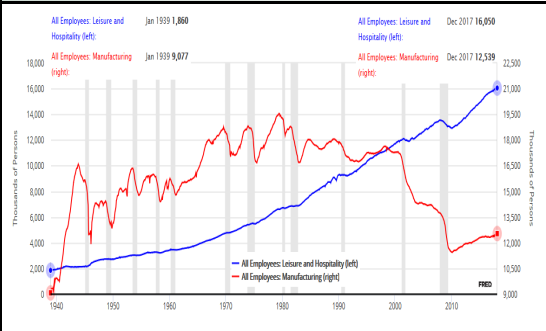
**US-Protektionismus:** Im Januar erklärte der US-Präsident Trump künftig gegen jeden aus US-amerikanischer Sicht unfairen Wettbewerb vorgehen zu wollen und verkündete mit sofortiger Wirkung drastische Importzölle auf Waschmaschinen und Solarmodule. Wurden bis dato Handelskonflikte durch die Welthandelsorganisation WTO auf Basis fest vereinbarter Regeln gelöst, so gehen die USA nach Worten ihres Wirtschaftsministers Ross nun offenkundig ihre eigenen Wege, „dauert es doch verdammt noch mal zu lange, mit so vielen Parteien zu verhandeln.“ Sein Nachsatz, „jetzt besetzen die US-Truppen ihre Verteidigungsmauern“, vermittelt klar den Eindruck, dass sich die USA auf einen Handelskrieg einrichten, den sie – wie schon in den 1930er Jahren gesehen – nicht nur mit Zöllen, sondern auch mit Wechselkursmanipulation auskämpfen wollen.

Dass die USA ausgerechnet jetzt einen Handelskrieg lostreten, könnte durchaus damit zusammenhängen, dass die von beispiellosen fiskal- und geldpolitischen Stimuli geprägte konjunkturelle Expansion nach der „great recession“ die schwächste Erholung seit 1945 darstellt, und die Arbeitsplätze im produzierenden Gewerbe nicht annähernd mit dem Tempo entstehen wie die im Freizeit- und Gaststättengewerbe. Grundsätzlich sind die Aussichten auf handelspolitische Konflikte keine guten Nachrichten für die Weltkonjunktur und insbesondere nicht für Exportnationen wie Deutschland.

**Aktienmärkte:** Während in „normalen“ Zeiten aufziehende Handels- oder Währungskriege für Panikattacken an den Weltbörsen gesorgt hätten, zeigen sich die Aktienmärkte davon heute völlig unbeeindruckt! Weltweit verzeichneten die Aktienindices im Januar den besten Jahresstart seit Jahren, angeführt vom Dow Jones und S&P 500. Seit rekordhohen 402 Handelstagen hat der S&P 500 nunmehr keine 5%-Korrektur mehr erlebt, und selbst die letzte 3%-Korrektur liegt bereits 310 Handelstage zurück. In Fortschreibung der Vergangenheit stürmen nun auch die so stark wie zuletzt 1987 euphorisierten US-Privatanleger an die Börse, die jetzt mit der höchsten (kreditgehebelten) Aktienquote all-in gehen und die so stark wie noch nie in ihrer Geschichte überkauften US-Indizes in „Fahnenstangen“ verwandeln.

**Fondsmanager-Kommentar:** Mit den deutlich steigenden Ölpreisen sind auch die US-Inflationserwartungen und mit ihnen die Renditen kräftig angezogen. Dieses als auch der rasante Kursverfall der Weltleitwährung erhöhen stetig den Druck auf die Fed, den US-Leitzins weiter anzuheben, wobei aber zu erwarten ist, dass die Fed damit angesichts der von ihr befeuerten Finanzblasen und des US-Rekordverschuldungsproblems stets weit „hinter der Kurve“ bleiben wird. Da die anderen Notenbanken auf absehbare Zeit weiterhin auf dem Gaspedal bleiben werden, könnte die „Rückkehr der Inflation“ das bestimmende Thema der nächsten Jahre an den Finanzmärkten werden, mit entsprechend sehr positiven Aussichten für die zur Zeit noch auf niedrigen Niveaus notierenden Edelmetalle.

#### US-Arbeitsmarkt: Stellenaufbau



#### S&P 500



#### US-Inflationserwartungen



#### US-Staatsanleihe (10y): steigende Rendite



Hinweis: Die aktuellen Einschätzung der Mack & Weise Vermögensverwaltung können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten aus externen Quellen stammen, übernimmt die Mack & Weise Vermögensverwaltung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr, auch wenn nur als zuverlässig erachtete Daten verwendet worden sind.

Weitere wichtige Informationen zur Anlage in Investmentfonds entnehmen Sie bitte dem [M & W Disclaimer!](#)