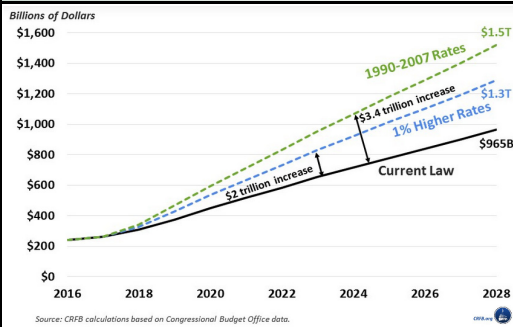


Marktkommentar März 2018

US-Staatsverschuldung: Projektion der Zinslast



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 auch noch per Inflationspolitik. Da die „Währungshüter“ mit dieser historisch beispiellosen Geldpolitik immer größere 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 Fed: Im März vollzog die US-Notenbank ihre sechste Leitzinserhöhung seit Dezember 2015. Ihre jetzt auf das Finanzkrisenniveau von Oktober 2008 angehobene Zinsspanne (1,5 - 1,75 Prozent) liegt dabei immer noch unter der offiziellen US-Teuerungsrate, soll aber bis Ende 2020 angeblich in Richtung 3,375 Prozent angehoben werden. Wenn jedoch der selbst ernannte „König der Schulden“ im Weißen Haus, Donald Trump, gleichzeitig die US-Staatsverschuldung weiter auf ihrem exponentiellen Wachstumspfad halten will, dann steht nicht nur der US-Haushalt vor einer echten Belastungsprobe.

EZB: Im März deutete auch die EZB an, dass der Einstieg in den Ausstieg aus ihrer ultralockeren Geldpolitik bevorstehen könnte. Doch allein nur angesichts eines jetzt schon auf einem Berg von 910 Mrd. Euro an faulen Krediten sitzenden europäischen Bankensektors, der sich zudem mit seiner Kreditierung der in der Eurozone wandelnden „Zombie“-Unternehmen die „große Chance“ auf weitere 1.000 - 1.500 Mrd. Euro an neuen faulen Krediten eröffnet hat, dürfte den Eurozonen-und-Banken-Retttern nicht ernsthaft die Idee kommen, einen „Ausstieg“ aus der „alternativlosen“ Dauer-Rettung zu wagen.

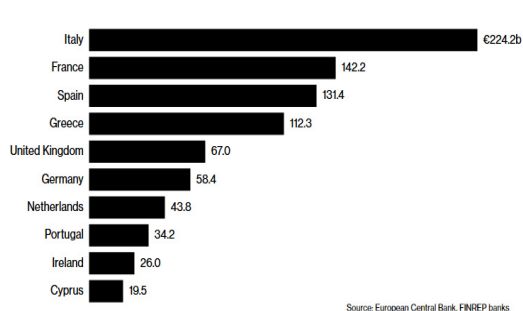
US-Konjunktur: Obwohl sich der Protektionismus vor allem seit Ausbruch der Finanzkrise weltweit großer Beliebtheit erfreut, und die Schutzzölle in der EU und in China deutlich über dem US-amerikanischen Niveau liegen, reagierten die Handelspartner der USA auf die Zollerhöhungsankündigungen des US-Präsidenten mit Unverständnis. So wolle die EU im Falle ihrer Umsetzung darauf „entschieden und angemessen reagieren“ (Juncker), und auch China erklärte, dass es „bis zum Ende kämpfen würde, um die eigenen legitimen Interessen zu verteidigen“. Da jedoch Trump beweisen möchte, dass „Handelskriege gut und leicht zu gewinnen sind“, spricht aktuell nur wenig dafür, dass das Thema Handelskrieg schnell wieder von der Tagesordnung verschwinden könnte. Für die Weltkonjunktur sind das alles andere als gute Nachrichten.

Finanzmärkte: Nachdem sowohl die Auswirkungen der schwelenden Handelsstreitigkeiten als auch die der US-Zinserhöhungen von den Börsen lange ignoriert wurden, mussten diese nun als Begründung für die teils kräftigen Kursverluste der Aktienmärkte im ersten Quartal erhalten. Eine andere Entwicklung fand jedoch bis dato keinerlei Beachtung, obwohl doch gerade diese die Investoren maximal beunruhigen sollte. Schließlich signalisiert der rasant in Richtung 2009er Finanzkrisen-Niveau steigende Libor-OIS-Spread, dass von Insidern erhebliche Solvenz-Probleme im internationalen Bankensystem geortet werden, die es angesichts der umfassenden Staatsgarantien für systemrelevante Banken ja eigentlich gar nicht mehr geben dürfte.

Fondsmanager-Kommentar: Im ersten Quartal konnte der Goldpreis trotz der Fed-Zinserhöhung in USD leicht zulegen, was allerdings nicht für Silber und die Edelmetallminenaktien galt. Gerade letztere verloren im ersten Quartal noch einmal deutlich und befinden sich nun auf dem Niveau vom März 2016, als die Edelmetallpreise rund 10% tiefer notierten.

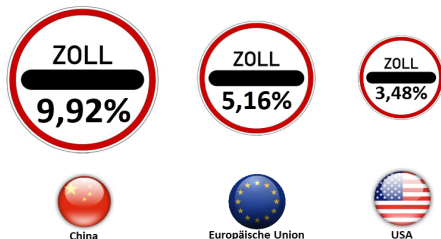
Sprechen schon die jetzt deutlich zunehmenden Stressindikatoren an den Finanzmärkten kurzfristig für die Edelmetalle als sichere Häfen, so ist es längerfristig die zu erwartende Renaissance des Goldes als Alternativwährung zu den sich heutig nur noch auf ein Kredit-Ponzi-Schema gründenden Papierwährungen. Schließlich forcieren insbesondere Russland und China nicht nur ihren Ausstieg aus der (noch) dominanten Handelswährung US-Dollar, sie akkumulieren auch parallel seit Jahren in beträchtlichen Größenordnungen Gold. Auch die im März lancierten Pläne des weltgrößten Ölverbrauchers China, seine Öl-Importe zukünftig vollständig in Yuan abwickeln zu wollen, stützen diese These, denn der (qualitativ auch fragwürdige) Yuan kann an der Shanghai Gold Exchange problemlos in physisches Gold getauscht werden.

EU-Bankensektor: Faule Kredite



Protektionismus

Höhe der Einfuhrzölle (Durchschnitt 2016)



Libor-OIS-Spread: Es riecht nach Stress!



Gold vs. Fed-Zinserhöhungen



Hinweis: Die aktuellen Einschätzung der Mack & Weise GmbH Vermögensverwaltung können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten aus externen Quellen stammen, übernimmt die Mack & Weise GmbH 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!