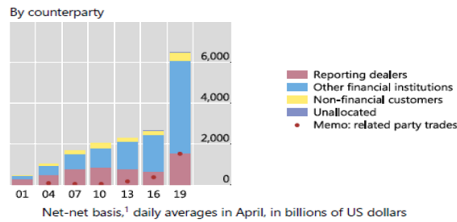


Marktkommentar Januar 2020

OTC-Zinswetten: tägliches Handelsvolumen

Turnover of OTC interest rate derivatives



US-Notenbank: Im Januar verkündete die Fed, ihre Repo-Operationen und Staatsanleihekäufe zur Stabilisierung des im September 2019 plötzlich in die Krise gerutschten US-Geldmarktes bis ins 2. Quartal 2020 hinein aufrechterhalten zu wollen. Statt in diesem Kontext nun endlich die Gründe der Liquiditätskrise zu benennen, erwähnte der Chef der US-Notenbank Powell nur, dass man in der Fed nun „die Repo-Krise von September eingehend analysiert und das Verständnis der Vorgänge im Geldmarkt vertieft hat“!

Angesichts der existenziellen Bedeutung des US-Geldmarktes für das Funktionieren des Weltfinanzsystems ist diese Aussage mehr als besorgniserregend, heißt dieses doch, dass selbst die Fed die tieferen Ursachen für die Liquiditätskrise samt Hochschnellen der Kurzfrist-Zinsen auf 10 % bis heute nicht wirklich verstanden zu haben scheint.

Die Verständnisprobleme der Fed könnten durchaus aus dem »black hole«-Derivate-Universum herrühren, wo sich der tägliche (!) Umsatz von hochkomplexen OTC-Zinswetten zwischen 2016 bis 2019 – mit Schwerpunkt im kurzfristigen USD-Bereich – aus unerfindlichen Gründen auf 6.200 Mrd. USD nahezu verdreifacht hat. Angesichts dessen dürfte eine Lösung der US-Interbankenmarkt-Krise nicht, wie von Powell suggeriert, einfach über eine Neuregulierung der Liquiditätshaltung der US-Banken erreichbar sein, solange die Märkte von einem unregulierbaren, insgesamt 524.000 Mrd. USD schweren OTC-Zinswetten-Casinos dominiert werden.

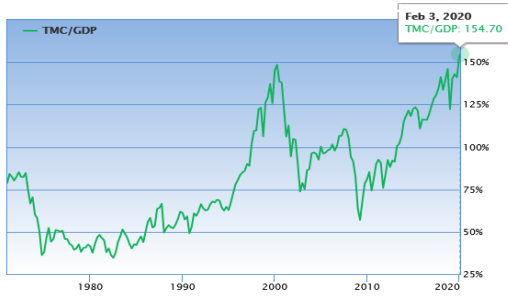
Finanzmärkte: Mit dem Erreichen neuer Höchststände an den US-amerikanischen Aktienmärkten im Januar sind diese in Relation zur Wirtschaftsleistung nunmehr so hoch bewertet, wie noch nie zuvor in der Geschichte! Längst dokumentiert sich die Blasenbildung aber nicht nur darin, sondern auch in einem rekordhohen Preis-Umsatz-Verhältnis oder den im Zuge der anhaltenden US-Unternehmensgewinnrezession immer kräftiger über ihre historischen Durchschnitte steigenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen.

All dieses aber scheint die inzwischen nur noch auf die Geldpolitik fixierten Investoren nicht sonderlich zu kümmern, obwohl doch insbesondere die Tatsache, dass 27 % der börsennotierten US-Unternehmen in den letzten drei Jahren nur Verluste erwirtschaften konnten, alle Warnlampen rot aufleuchten lassen sollte. Gleiches gilt aber auch mit Blick auf die zunehmende Finanzierung des Unternehmenssektors durch strukturierte CLO-Kreditverbriefungen, in der die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) deutliche Parallelen zur 2007er US-Subprime-Krise erkennt. Denn ähnlich wie seinerzeit treibt eine aggressive Investoren-Nachfrage nach CLOs nun das Volumen an hochriskanten US-Unternehmensfinanzierungen in die Höhe, so dass sich dieses binnen nur weniger Jahre auf rund 1.200 Mrd. USD vervielfachte, während der Anteil der Darlehen ohne Kreditstandards von 20 % im Jahr 2012 auf jetzt 80 % gestiegen ist.

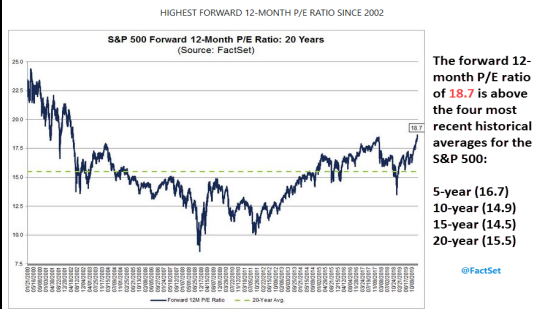
Fondsmanager-Kommentar: Mit 1.590 USD erreichte der Goldpreis Ende Januar ein neues Sieben-Jahreshoch, während dagegen Silber, aber auch die Gold- und Silberminenaktien, noch weit unter ihren alten Hochs notieren. Letztere sind nach einem 3,2 %igen Rückgang des NYSE Arca Gold BUGS Index im Januar sogar weiterhin deutlich von ihrem 2016er Zwischenhoch entfernt, obwohl sich die Unternehmenskennziffern nicht nur wegen eines im Vergleich zu damals um 200 USD höher notierenden Goldpreises weiter deutlich verbessert haben. Letztlich dürfte es nur eine Frage der Zeit und weiter steigender Edelmetallpreise sein, bis auch die Minen das in ihnen schlummernde enorme Kurspotential entfalten werden.

Zwar wird der aktuelle Goldpreisanstieg von vielen Kommentatoren mit geopolitischen Spannungen oder dem grassierenden Coronavirus begründet, doch sind Einflüsse dieser Art erfahrungsgemäß nur temporär. Vielmehr sorgt die anhaltend extrem inflationäre Geldpolitik der Notenbanken für eine wachsende Goldnachfrage, befeuert doch diese Politik nicht nur noch das (weitere) Aufblähen von Finanzblasen, sondern auch das Eingehen immer größerer Finanzmarktrisiken (siehe Derivate-Casino oder CLOs)!

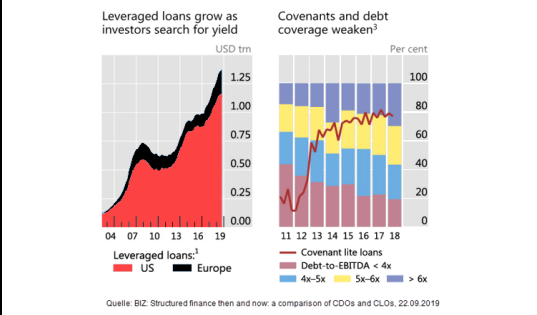
US-Aktienblase: Marktkapitalisierung/BIP-Ratio



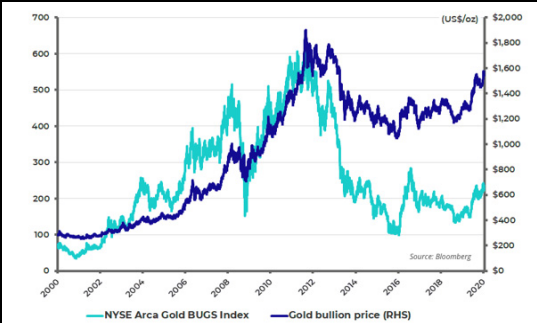
US-Aktienblase: KGW S&P 500



hochriskante US-Unternehmensfinanzierung



NYSE Arca Gold BUGS Index vs. Goldpreis



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 Inflationpolitik. 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.

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!