

MACK & WEISE

FONDSREPORT

„Politische Macht vermag das ökonomische Gesetz niemals außer Kraft zu setzen.“

Eugen Böhm Ritter von Bawerk, österreichischer Ökonom und Finanzminister, 1851–1914

Im Mai vergangenen Jahres glaubten die EU-Politiker, das Problem Griechenlands, sich nicht mehr zu deutschen Zinskonditionen an den Kapitalmärkten refinanzieren zu können, unter einem Berg von neuen Schulden – pardon, einem 110-Mrd.-Euro-Rettungspaket – für eine hoffentlich lange Zeit begraben zu können. Nur zwölf Monate und zwei (!) zwischenzeitliche Euro-Rettungspakete später sehen sich aber nun die Protagonisten von einst erneut – natürlich völlig überraschend – mit der „alternativlosen“ Pleite Griechenlands konfrontiert.

Zumindest eines – Untätigkeit – kann man der europäischen Spitzenpolitik in diesem Zeitraum nicht vorwerfen, denn schließlich gelang es ihnen, aus einer Mücke (Insolvenz Griechenlands) einen Elefanten (Krise des Euro mit über 1,5 Billionen Euro Haftungssumme) zu machen und obendrein auch noch Deutschland unter Beihilfe der Bundeskanzlerin Merkel und ihres Finanzministers Schäuble mit aktuell 391 Mrd. Euro (!) zum größten Garantiegeber der Eurozone zu erklären. Doch ob dieses Ansinnen der EUrokraten angesichts eines von der jüngst zur IWF-Chefin beförderten französischen Wirtschafts- und Finanzministerin Christine Lagarde offen zugegebenen Bruches der Lissabon-Verträge auch vom deutschen Bundesverfassungsgericht tatsächlich so abgenickt wird, bleibt mit der Hoffnung, dass dieses dem deutschen Volk den Rechtsschutz nicht verweigert, abzuwarten.

Mit dem dramatischen Verkennen oder Nichtwahrhaben-wollen der faktischen Überschuldungssituation durch das Attestieren einer falschen Krankheit (Liquiditäts- statt Solvenzproblem) und der anschließend verordneten Medizin einer Schuldendruckbetankung sind die Europäer allerdings in guter Gesellschaft. Schließlich steht auch US-Notenbankchef Ben Bernanke vor den Trümmern seiner unter dem Euphe-

mismus „quantitative easing“ („QE“) vollzogenen Geldpolitik, faule Kredite in Billionenhöhe zu monetarisieren, also fehlendes Geld zu drucken.

Konnte sein „QE 1.0“ die US-Großbanken noch durch den Ankauf „leistungsgestörter“ Wertpapiere vor deren sofortigem Untergang retten und damit eine Deflation der Wirtschaft auf amerikanischen Boden (vorerst) verhindern, blieb die Wirkung seines „QE 2.0“, die direkte Finanzierung des Staates durch die Notenpresse, darauf „beschränkt“, „*Chaos im Rest der Welt*“ (Nobelpreisträger Joseph Stiglitz) anzurichten. Denn der heimische Arbeitsmarkt, dem die Fed per Doppelmandat auch verpflichtet ist, steckt trotz aller statistischen Zaubertricks bei einer offiziellen Mai-Arbeitslosenquote von 9,1 % (U-3) nicht nur weiter tief im Rezessionsmodus, sondern mit Blick auf die tatsächliche Arbeitslosenquote von ca. 22 % sogar auf Depressionsniveau!

So wundert es wenig, dass der Staat nicht nur für die mittlerweile 44,65 Mio. Lebensmittelmarkenbezieher die Rolle des Ernährers übernimmt, sondern – fürsorglich, wie er nun mal ist – auch gleich für den größten Teil der Bevölkerung! Über 65 % (!) des privaten Einkommens entsteht inzwischen aus staatlicher Alimentierung, wobei die amerikanische Regierung im ersten Quartal 2011 seine Bürger mit annualisierten 2.317 Mrd. USD beglückte, während selbige im Gegenzug lediglich 2.196,5 Mrd. USD an Einkommensteuern und Sozialbeiträgen abführten. Wer hätte einmal gedacht, dass, wenn man auch noch die nahezu komplette Verstaatlichung der privaten Immobilienfinanzierung mit berücksichtigt, ausgerechnet im „Mutterland“ des Turbo-kapitalismus ... der Sozialismus einmal Regie führen wird!

Doch „*das Problem mit dem Sozialismus ist, dass einem irgendwann das Geld anderer Leute ausgeht!*“ Diese

Erkenntnis der einst als „eiserne Lady“ bekannt gewordenen britischen Premierministerin Margaret Thatcher ist spätestens seit Jahresanfang nun auch für US-Notenbankchef Ben Bernanke bittere Gewissheit. Schließlich finanziert die Fed seitdem den US-Staatshaushalt de facto allein und machte die Institution mit ihren bisherigen Anleihekäufen in Höhe von 1,617 Billionen USD (per 29.06.2011) zum größten (!) Gläubiger des Staates. Da die Monetarisierung von ca. 850 Mrd. USD an Staatsschulden per „QE 2.0“ nach Aussagen der Fed-Verantwortlichen Ende Juni plangemäß abgeschlossen wurde, wird es nun mehr als spannend zu beobachten, wer dann sein Glück im zinslosen (Totalverlust-)Risiko amerikanischer Staatsanleihen freiwillig strapazieren möchte.

Und es wird viele neue Freiwillige brauchen, scheinen doch ausgerechnet die beiden bisher wichtigsten ausländischen Gläubiger der USA – China und Japan, die zusammen 2,06 Billionen USD von den insgesamt 4,49 Billionen USD von Ausländern gehaltenen US-Treasuries auf sich vereinen – immer weniger bereit bzw. in der Lage zu sein, den USA auch weiter unbegrenzten Kredit einzuräumen. Wenn, wie im ersten Quartal bereits gesehen, auch die privaten Haushalte in den USA (inkl. Hedge Fonds) wegen des öffentlich betriebenen Schneeballsystems der Staatsfinanzierung zunehmend die Flucht ergreifen (Verkaufsvolumen ca. 285 Mrd. USD!), könnte Ben Bernanke bereits auf Sicht nur weniger Monate gezwungen sein, den Märkten ein weiteres „QE“ als „die“ ultimative Lösung zu präsentieren. Wurde er noch 2009 vom TIME MAGAZIN für seine Politik der Notenpresse als „person of the year“ geehrt, sollte ihn die mit dem „QE 3.0“ verbundene Verstärkung der schon heute unübersehbaren Kollateralschäden im Weltfinanzsystem dann allerdings zur „most wanted person of the world“ machen!

Für die Aktienmärkte waren vor allem die unbegrenzt zur Verfügung gestellte nahezu kostenlose Liquidität und die mehrere Billionen schweren staatlichen Konjunkturpakete nebst Veränderung der Spielregeln des Bilanzierungsstandards für die noch immer insolventen Banken die wesentlichen Kurstreiber der jüngsten Vergangenheit. Wir gehen jedoch davon aus, dass nunmehr mit dem Abklingen dieser Stimulierungsmaßnahmen klar wird, dass die immensen wirtschaftlichen

Ungleichgewichte und die Abhängigkeit der Weltwirtschaft von einem „Über-Verschuldung-zu-Konsum-zu-Wohlstand-Wachstumsmodell“ auf Dauer nicht mit der Erzeugung immer neuer billiger Kredite kaschiert werden können. Die schon lange fällige Bereinigungskrise kann so nicht verhindert werden; es wird lediglich der Zeitpunkt des Eintritts verzögert und die Absturzhöhe vergrößert.

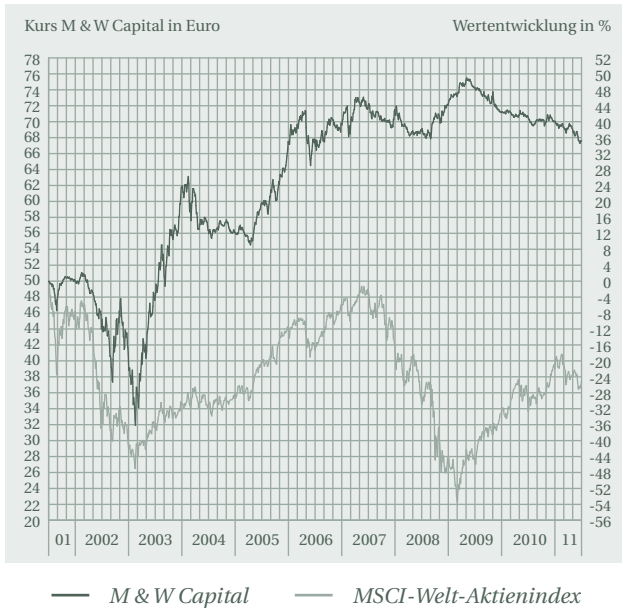
In diesem Umfeld, in dem der MSCI-Welt-Aktienindex knapp 3,7% verlor, verzeichneten sowohl der M & W Capital mit Minus 3,53% als auch der M & W Privat mit Minus 2,96% ähnlich leichte Verluste, die zu großen Teilen unserer noch nicht aufgegangenen Strategie (Shortpositionen auf den DAX und den europäischen Automobilindex) sowie unserem Einstieg in die volatilen Edelmetallaktien geschuldet sind. Zudem sorgte die in Deutschland nach der Atomkatastrophe in Japan panikartig vollzogene Energiewende für deutliche Verluste bei den Aktien der Energieversorger in unserem Portfolio. Im M & W Privat haben wir die kräftige Korrektur des Silberpreises im 2. Quartal genutzt, um Teile der Liquidität für die Aufstockung des physisch besicherten Silber-ETFs der Züricher Kantonalbank zu verwenden. Zudem erhöhten wir zu Lasten der Liquidität auch unsere physischen Goldbestände in Luxemburg.

Gleichzeitig sahen und sehen wir ausgesprochen interessante Investitionsgelegenheiten in ausgewählten Gold- und Silberminenaktien, sodass im M & W Capital dieses Segment aktuell schon zu rund 14,5% und im M & W Privat unter Berücksichtigung der hohen physischen Edelmetallquote zu rund 5,5% gewichtet ist.

Obwohl die Nachrichtenlage in Europa, Japan und den USA alles andere als positiv ist, ziehen die meisten Investoren ihren ungebremsten Optimismus für eine weitere Erholung der Weltwirtschaft insbesondere aus der Hoffnung auf ein anhaltend starkes Wachstum der Schwellenländer. Die Frage, wie nachhaltig deren Wachstumsmodell ist, stellen sich hingegen nur wenige. Dabei braut sich gerade dort, wo niemand mit Ausnahme der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) genau hinsehen möchte, als Folge der Nullzinspolitik der Notenbanken der großen Industrienationen der westlichen Welt bereits die nächste mögliche Finanzkrise zusammen!

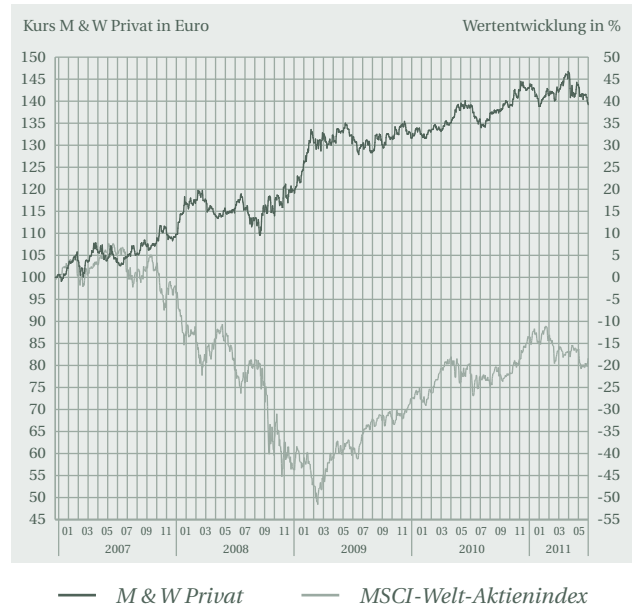
**M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt-Aktienindex
seit Auflage am 01.08.2001 bis 30.06.2011**

Performance 2011: -3,53%, Performance seit Auflage: 35,16%



**M & W Privat im Vergleich zum MSCI-Welt-Aktienindex
seit Auflage am 21.12.2006 bis 30.06.2011**

Performance 2011: -2,96%, Performance seit Auflage: 39,21%



Die Dollarflut, die sich in den letzten Jahren besonders über Brasilien, Indien oder China ergoss, hat dort nicht nur einen ungeheuren Investitionsboom ausgelöst, sondern entfachte darüber hinaus auch einen Kreditboom, der dem Spaniens oder Irlands von vor fünf Jahren in keiner Weise nachsteht. So wuchs in China, Indien und Brasilien das inländische Kreditvolumen „zwischen 2006 und 2010 im Jahresdurchschnitt um rund 20% – also genauso stark oder sogar stärker als seiner Zeit in Irland oder Spanien“, während die Vermögenspreise parallel einen Höhenflug erlebten. Das sind, so die BIZ in ihrem Bericht, „nur allzu vertraute Anzeichen zunehmender Risiken im Finanzsektor“, die ohne entschiedenes Gegensteuern der Verantwortlichen erneut „einen Schaden verursachenden Finanzzyklus“ fürchten lassen.

Ausgerechnet im exporterfolgsverwöhnten Reich der Mitte zeichnet sich Ungemach ab, denn auch hier droht dem Immobilienboom ein unrühmliches Subprime-Ende. Trotz gesetzlichen Verbots häuften in den vergangenen Jahren vor allem die Kommunen über dubiose Zweckgesellschaften namens UDIC (Urban Development Investment Corporation) oder LIC (Local Government Investment Company) über 1,2 Billionen Euro Schulden (etwa ein Viertel der Wirtschaftsleistung

des Landes) an, die nun im großen Stil – bis zu 322 Mrd. Euro wurden auf Anweisung der Regierung in eine staatliche Bad Bank verabschiedet – ausfallen! Der Grund ist ein simpler, denn mit den in den letzten 2,5 Jahren insgesamt ausgereichten ca. 2,5 Billionen Euro Kredit (ca. 63% des BIP) wurden auch die Wohnungen für die Millionen im Hinterland von nur zwei USD am Tag lebenden Chinesen – in Erwartung deren plötzlichen Wohlstandes – mitfinanziert, wie die bei weiter anhaltendem Bauboom schon oft länger als sechs Monate leer stehenden 64 Millionen Apartments mahndend belegen.

Obwohl viele Beobachter das Platzen der Immobilien- und Kreditblase in China nicht für realistisch halten, sind die Parallelen zu Japan 1989 frappierend. Im Glauben an ein Wachstum ohne Grenzen entfachte eine heiß gelaufene Wirtschaft seinerzeit einen gigantischen Kreditboom und produzierte so die nach Marktkapitalisierung betrachteten größten Banken der Welt – alles Entwicklungen, wie sie heute genauso auch für China gelten.

Während Chinas Planwirtschaftler mit Mindestreservesätzen von mittlerweile über 21% verzweifelt versuchen, die Kreditvergabe der heimischen Banken zu

zügeln, sieht die Lage auch im Land der aufgehenden Sonne – Japan – nach der verheerenden Naturgewalt im März und dem dreifachen atomaren Super-GAU von Fukushima eher düster aus. Die Kosten des Wiederaufbaus als auch die bis dato nicht seriös kalkulierbaren Kosten einer Dekontaminierung könnten das bereits heute am höchsten verschuldete Industrieland der Welt schon in naher Zukunft überfordern, vor allem dann, wenn sich der Einbruch der Exporte (–10,3% p. a. im Mai) weiter verfestigt. Sorge in den letzten zwei (verlorenen) Jahrzehnten insbesondere die hohe Sparquote der japanischen Bevölkerung noch für die Finanzierung der ausufernden Staatsdefizite, so ist diese Möglichkeit entgegen aller „The-sky-is-the-limit-Durchhalteparolen“ bei einer inzwischen auf nur noch ca. 3% gesunkenen Sparquote und einer vergleichsweise rasch vergreisenden Bevölkerung kaum nochmals für ein weiteres Jahrzehnt gegeben. Schließlich sind schon jetzt die Staatsausgaben nur noch zu 40% (!) durch Steuereinnahmen „gedeckt“!

Der Versuch der Politik, mit aller Macht, aber gegen jede ökonomische Vernunft die schwerste Verschuldungskrise seit den 1930er Jahren mit ungedeckten Schecks auf die Zukunft lösen zu wollen, kann bestenfalls eine Zeit lang, aber eben nicht auf Dauer funktionieren. Zu offensichtlich sind die Probleme allerorten, sodass selbst George Soros nun Angst vor der nahen Zukunft bekommt: *„Seien wir mal ehrlich: Wir stehen am Rand des Zusammenbruchs, der – sagen wir mal – mit Griechenland anfängt, aber sich leicht ausweiten kann.“*

Es kann tatsächlich keine Zweifel mehr daran geben, dass wir vor erheblichen Umwälzungen im weltweiten Währungssystem stehen. Auch wenn wir uns alle seit nunmehr knapp 40 Jahren an ein ungedecktes Kreditgeldsystem gewöhnt haben, sprechen die exponentiell beschleunigte Verschuldung, gut abzulesen an den per Ende letzten Jahres ausstehenden Anleihen im Gegen-

wert von 94,842 Billionen USD (+ gut 4,5 Billionen USD gegenüber 2009!), und der schon heute viel zu hohe Verschuldungsstand aller Wirtschaftssubjekte dafür, dass es immer schwieriger werden wird, die 4 bis 5 Billionen USD an jährlich fälligen Zinsforderungen durch eine systembedingt notwendige Ausweitung der Verschuldung in etwa gleicher Höhe von Jahr zu Jahr darzustellen.

Insofern ist das blinde Grundvertrauen in das herrschende Kreditgeldsystem kaum angebracht, weil, wie jetzt – mal wieder – mitzerleben ist, ein solches immer auf ein leicht zu manipulierendes Regelwerk aufsetzt. Um so wichtiger ist deshalb ein Blick in die Geschichte, die uns lehrt, dass nur edelmetallgedeckte Währungen nachhaltiges Wirtschaften und dauerhaften Wohlstand ermöglicht haben, auch wenn uns genau jene Experten der Volkswirtschaft, deren ökonomischen Modelle in den letzten drei Jahren einfach an der Realität gescheitert sind, heute immer noch etwas anderes suggerieren möchten.



Dipl.-Kfm. Martin Mack



Dipl.-Kfm. Herwig Weise

Diese Informationen sind eine Serviceleistung für unsere Investoren. Sämtliche Nachrichten wurden sorgfältig recherchiert, dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden.

Grundlage für den Kauf der M-&W-Investmentfonds sind ausschließlich die über uns erhältlichen Verkaufsprospekte. Alle Rechte vorbehalten.

Quellen der Chart-Daten: LRI Invest S.A.

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

COLONNADEN 96 · 20354 HAMBURG
 TEL 040/35 51 850 · FAX 35 51 85 11
 INFO@MACK-WEISE.DE · WWW.MACK-WEISE.DE