

MACK & WEISE

FONDSREPORT

*„Eines Tages wird man offiziell zugeben müssen,
dass das, was wir Wirklichkeit getauft haben,
eine noch größere Illusion ist als die Welt des Traumes.“*

Salvador Dalí, 1904-1989

Im Jahr 2011 dominierte die Schuldenkrise einzelner Euro-Teilnehmer-Staaten das Geschehen an den Finanzmärkten, und das, obwohl mit den USA, Großbritannien oder Japan gleich drei der führenden Industrienationen der westlichen Welt das Pleite-Prädikat „griechischer als Griechenland“ auch mehr als verdient hätten!

Ausgehend von Griechenland, dessen offenkundige Pleite durch Europas „Spitzenpolitik“ mit immer neuen kreditfinanzierten Milliardeninjektionen seit über einem Jahr erfolglos geleugnet wird, erfasste die Vertrauenskrise im weiteren Jahresverlauf erst Portugal, dann Spanien und zuletzt auch Italien mit aller (Zinses-)Wucht!

Offenkundig frei von jeglichem ökonomischen Sachverstand, aber mit einem „riesigen“ Repertoire an Parolen ausgestattet („Es geht um alles: Denn scheitert der Euro, dann scheitert Europa.“ [15.10.2010] oder „Europa sei eine Frage von Krieg und Frieden.“ [20.09.2011] Dr. Angela Merkel), jagte 2011 ein historischer Krisengipfel den nächsten, um dann jedes Mal feierlich durch Präsentation immer neuer Schuldenverschiebeparkplätze die nun endgültige „Lösung“ der Staatsschuldenkrise ... für meist wenige Tage zu präsentieren. Die so von ihren eigenen Entscheidungen getriebenen EU-Politiker haben nun, statt einer seinerzeit von Frau Merkel zur „Stabilisierung des Euro als Ganzes“ (03.05.2010) verteidigten und als „Ultima Ratio“ gewährten 110-Mrd.-Euro-Hilfe für Griechenland, über verschiedene „Rettungspakete“ – sprich: Gläubigerschutzschirme – mittlerweile sagenhafte 1,91 Billionen Euro (!) für die europäischen Pleitekandidaten versprochen, was den drastischen Anstieg der Zinsen in den betroffenen Ländern dennoch nicht verhindern konnte. Obwohl das diesen Ländern (außer Griechenland) nun abgeforderte Zinsniveau noch nicht einmal jene Höhe der Zeit vor der Euro-Einführung erreichte, attestierten die Zinsplanungs- und -senkungs-

spezialisten der Europäische Zentralbank (EZB) den zunehmend risikoavers agierenden Investoren (Märkte), dass sie „gestört“ sein müssen. Aber so sehr sich die EZB auch bemühte, vermochte sie es nicht, ein steigendes Zinsniveau selbst durch eine massive Ausweitung der preismanipulierenden Staatsanleihenkäufe (211,419 Mrd. Euro per 30. 12. 2011) zu verhindern.

Der überraschende Verzicht des als Nachfolger auf den EZB-Chefposten hoch gehandelten damaligen Chefs der Deutschen Bundesbank Axel Weber, oder auch der Rücktritt des den „Quantitative-easing“-Kurs nicht länger mittragen wollenden einstigen Chefvolkswirts der EZB Jürgen Stark lassen keine Zweifel mehr offen, dass das nunmehr von den Pleitestaaten dominierte EZB-Direktorium (!) noch stärker als schon vorher politischen Einflüssen erliegen wird. Damit ist zu erwarten, dass das ehemals vorrangige Ziel der EZB, Preisstabilität zu gewährleisten, nun zugunsten einer „angelsächsischen“ Notenbankpolitik geopfert wird.

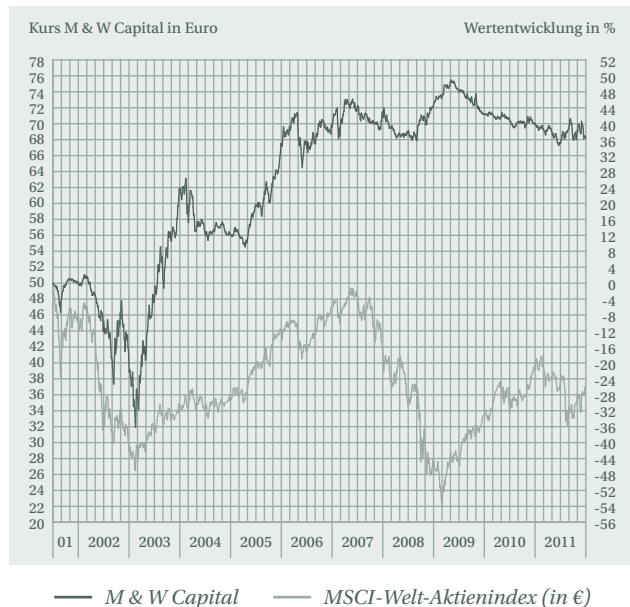
Doch mit der von Politik und Notenbank vorgetragenen Realitätsverweigerung in Bezug auf die ökonomische Fehlkonstruktion der Euro-Zone löst man keine Krise. Die Tatsache, dass eine Gemeinschaftswährung für Staaten wie Deutschland oder die Niederlande im Verbund mit wirtschaftlich dagegen stark abfallenden (Griechenland, Portugal) bzw. selbst weniger stark abfallenden Staaten (Spanien, Italien, Frankreich) nicht funktionieren kann, wurde und wird von den „Koste-es-was-es-wolle“-Eurokraten konsequent ignoriert. Und so soll nach deren Plänen der Euro nun über die Etablierung einer europäischen Fiskal- und Transferunion „gerettet“ werden, was allerdings auch bedeutet, dass ganz nebenbei „lediglich“ die nationalen Demokratien auf dem Brüsseler Traumaltar der Vereinigten Schuldenstaaten von Europa „geopfert“ werden sollen!

Das in Europa um die Einheitswährung herum angeordnete politische Chaos kannte aber auch unverdiente Gewinner wie beispielsweise die USA! Obwohl im Land der unbegrenzten Verschuldung selbige zunehmend außer Kontrolle gerät und die „technische“ Staatspleite im August nur durch die Anhebung der Verschuldungsgrenze in letzter Sekunde abgewendet wurde, erfreut sich das Land unverändert bester Bonitätsnoten der US-Ratingagenturen. Im Schatten der Euro-Krise gelang es den USA im abgelaufenen Jahr nicht nur, ihren Gesamtschuldenstand um einen weiteren Billionenbetrag auszuweiten (+1.198 Mrd. USD; was übrigens der bis Ende 2010 über Jahrzehnte aufgetürmten gesamten staatlichen Verschuldung von Spanien, Österreich und Finnland zusammen entsprach!), sondern groteskerweise auch noch ihre Schuldscheine quasi als „safe haven“ zu etablieren! Glücklicher, der sich auf die – mit Vorliebe vor EU-Gipfeln – echte „Gipfelstimmung“ verbreitenden Timing-Qualitäten seiner Ratingagenturen verlassen kann!

Ein Wechselbad der Gefühle mussten aber nicht nur die Politiker durchleben, sondern auch die Investoren. Die von politischen Entscheidungen inzwischen nahezu vollständig abhängigen Finanzmärkte zeigten sich 2011 als besonders anfällig, so dass positive oder negative Unternehmens- oder Konjunkturnachrichten nur wenig Beachtung fanden. Die Aktienmärkte vollzogen weltweit eine wilde Achterbahnfahrt und schlossen das Jahr mit teils erheblichen Verlusten ab. Besonders die vor Jahresfrist mit großen Vorschusslorbeeren angepriesenen Emerging Markets verzeichneten teilweise sogar noch deutlichere Einbußen, als sie schon der deutsche Leitindex DAX mit -14,7% bzw. der Euro-Stoxx 50 mit -17% ausweisen mussten. Lediglich der US-Index Dow Jones konnte sich mit einem Plus von 5,5% vom globalen Negativtrend abkoppeln. Dass Goldminenaktien nicht immer zwangsläufig die Entwicklung des Goldpreises abbilden müssen, zeigte sich mit einem Verlust von im Schnitt 13,5% (Gold Bugs Index) auch 2011 einmal mehr. Gold hingegen konnte um 10,4% (13,6% auf Euro-Basis) zulegen, während das volatilere Silber 8,0% (-4,3% auf Euro-Basis) einbüßte. Damit glänzten beide Metalle im Jahr 2011 nicht so, wie es das Umfeld – die Monetarisierung von privaten als auch staatlichen Schulden per Druckerpresse – hätte eigentlich erwarten lassen. Der Euro beendete das Jahr als die schwächste unter den großen Weltwährungen und fiel zum japanischen Yen sogar auf ein 10-Jahres-Tief, zum Dollar jedoch „nur“ auf ein 1-Jahres-Tief.

**M & W Capital im Vergleich zum MSCI-Welt-Aktienindex
seit Auflage am 01.08.2001 bis 31.12.2011**

Performance 2011: -2,73%, Performance seit Auflage: 36,28%

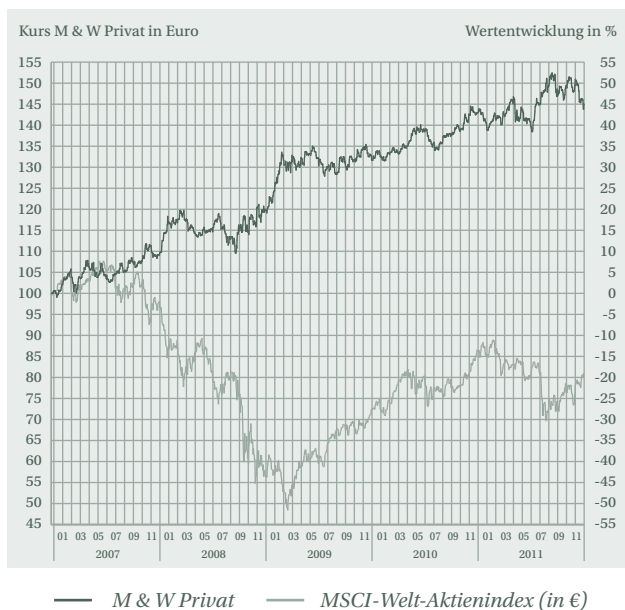


Die beiden von uns verwalteten Fonds zeigten sich aufgrund unserer auch im abgelaufenen Jahr unverändert beibehaltenden defensiven Strategie als nahezu wertstabil. Der M & W Capital musste im 10. Jahr seines Bestehens mit einem Jahresergebnis von -2,73% den Marktentwicklungen speziell in den letzten Wochen des Jahres noch Tribut zollen, kann aber trotz der seit seinem Start im August 2001 mittlerweile aufgetretenen drei schweren Finanzkrisen mit einer beachtlichen Performance von +36,28% glänzen. Der vermögensverwaltende Superfonds M & W Privat konnte seine Investoren auch im 5. Jahr seit seiner Auflage im Dezember 2006 mit einem weiteren Zugewinn erfreuen, auch wenn es 2011 nach deutlichen Einbußen der Edelmetalle in den letzten Dezembertagen „nur“ für ein Plus von 1,07% reichte. Mit einem Gesamtzuwachs von nunmehr 44,99% gehört der M & W Privat damit unverändert zu den erfolgreichsten Investmentfonds in Deutschland!

Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 haben Regierungen und Notenbanken Billionen USD und Euros aus dem Nichts erschaffen, nur um die faktische Pleite von Banken und Staaten nicht sofort Realität werden zu lassen. Die Weltkonjunktur wurde zwar so nach ihrem jähen Absturz 2009 noch einmal stabilisiert, wobei aber das per Notenpresse erzeugte kreditgetriebene Wachstum der letz-

*M & W Privat im Vergleich zum MSCI-Welt-Aktienindex
seit Auflage am 21. 12. 2006 bis 31. 12. 2011*

Performance 2011: 1,07%, Performance seit Auflage: 44,99 %



ten Jahre weder ausreichte, die zu diesem Zweck neu aufgenommenen Schulden zu rechtfertigen, noch die Mär aufrechtzuerhalten, von nun an wirtschaftlich schneller als die exponentiell (!) steigende Verschuldung wachsen zu können.

Man muss den Protagonisten dieses Systems, Politikern wie Main-Stream-Ökonomen, die das inzwischen über 99,6 Billionen USD „schwere“ Überschuldungsproblem (weltweite Rentenmarktkapitalisierung per 30. 06. 2011) mit der Injektion immer weiterer Schulden (+4,711 Billionen USD allein in den ersten sechs Monaten des Jahres 2011) zu lösen versuchen, eine geradezu schildbürgerhafte Naivität attestieren. Schließlich sollte doch angesichts der in den letzten Jahren offen zutage getretenen Überschuldungsprobleme spätestens jetzt klar sein, dass das „keynesianisch“ (über kreditfinanzierte Nachfrage zu Produktion, Beschäftigung und Wohlstand) gesteuerte Wirtschaftssystem der letzten dreißig Jahre genauso gescheitert ist wie das auf Kreditsand aufgebaute Lügengebäude des arbeitslosen Einkommens in unseren Sozial- und Wohlfahrtsstaaten!

In diesem Zusammenhang ist es auch geradezu absurd zu glauben, dass Deutschland, nur weil es noch keine Finanzierungsprobleme hat, „weniger pleite“ als andere Industrienationen ist, oder gar als alleiniger Zahlmeister

für die Ende 2010 mit offiziell 7,8 Billionen Euro verschuldete Euro-Zone erhalten könnte. Schließlich addieren sich bei dem – anderen das Sparen beibringen wollenden – „Musterschüler“ der Euro-Zone zu dem zuletzt im September ausgewiesenen Rekord-Schuldenstand (!) von 2,03 Billionen Euro auch noch alle durch das heutige Steuer- und Abgabenniveau nicht gedeckten staatlichen Leistungsversprechen – insbesondere die der Sozialversicherungen – hinzu, die bereits heute mit horrenden rund 4,8 Billionen Euro veranschlagt werden!

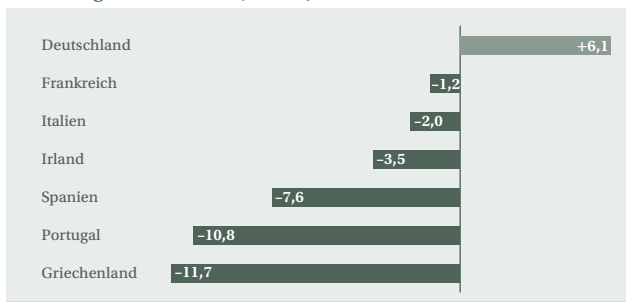
„Eigentlich ist es gut, dass die Menschen unser Banken- und Währungssystem nicht verstehen. Würden sie es nämlich, so hätten wir eine Revolution vor morgen früh.“
(HENRY FORD, 1863–1947)

Die Kreditexzesse der jüngeren Vergangenheit in historisch einmaliger Dimension sind lediglich in einem ungedeckten Kreditgeldsystem möglich, wie wir es seit der Aufkündigung des Gold-Dollar-Standards im Jahr 1971 kennen. Nur in einem solchen ist es dem Bankensystem möglich, Geld quasi unbegrenzt per Knopfdruck via Kredit zu schöpfen, während Notenbankbürokraten die Zinsen zum Erhalt der Rückzahlungsillusion in planwirtschaftlicher Manier nach unten manipulieren (müssen). Auch konnten erst in diesem Schneeballsystem jene gigantischen Leistungsbilanzdefizite entstehen, die in den Exportnationen dieser Welt – China, Japan und Deutschland – zu einem absurden Wirtschaftsmodell führten, das eben nur solange funktioniert, wie diese Länder selbst den Konsumländern Kredite einräumen und so uneinlösbare Zahlungsverprechen anhäufen.

Das unglaubliche Anwachsen der nicht fällig stellbaren, gänzlich ungedeckten Forderungen der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Euro-System von einst 20 Mrd. Euro (07/2007) auf nunmehr über 463 Mrd. Euro (12/2011) – welche zudem auch noch knapp die Hälfte des deutschen Auslandsvermögen darstellen!! – ist das Ergebnis selbst genehmigter unbegrenzter Überziehungskredite der Defizitländer bei der Deutschen Bundesbank und zeigt, dass bereits seit Mitte 2007 (!) die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite (siehe Grafik) in der Euro-Zone außer Kontrolle geraten ist.

Die Sparmaßnahmen, die einzelnen Euro-Ländern nun zwangsweise verordnet werden, gehen zwar grundsätz-

Leistungsbilanzsalden (relativ) 2005–2010 in % des BIP



lich in die richtige Richtung; sie kommen allerdings mindestens 13 Jahre (Euro-Einführung 1999), wenn nicht sogar 20 Jahre (Unterzeichnung der Maastricht-Verträge 1992) zu spät. Dass nun ausgerechnet die zahlreichen „Dolce-vita“-Länder durch eine deflatorische Sparpolitik jene Wettbewerbsfähigkeit erreichen sollen, die es ihnen zur Begleichung ihrer enormen Schulden (PIIGS-Gesamtverschuldung 2010: 3,1 Billionen Euro) ermöglicht, Leistungsbilanzüberschüsse zu erzielen, halten wir für eine „noch größere Illusion als die Welt des Traumes.“

In Anbetracht der Tatsache, dass sowohl die 34 OECD-Industriestaaten mit rund 10,5 Billionen USD als auch die Banken weltweit (Europa: ca. 725 Mrd. Euro) einen gigantischen Refinanzierungsbedarf in einem Umfeld steigender Risikoaversion und einer sich deutlich abkühlenden Weltkonjunktur zu bewältigen haben, ist zu erwarten, dass die wirtschaftlichen Verwerfungen und Probleme im Jahr 2012 noch weiter zunehmen werden. Da die zudem fehlkonstruierten Rettungsschirme – EFSF oder ESF – der EU-Politiker keinen glaubwürdigen Ausweg aus der Verschuldungsfalle bieten, ist auch schon heute abzusehen, dass der Druck auf die Währungs(verfalls-)hüter in der EZB zur Verhinderung eines unkontrollierten Auseinanderbrechens der Euro-Zone noch deutlich steigen wird, dem von der Fed, der Bank of Japan oder Bank of England bereits beschrittenen Weg in die unbegrenzte Monetarisierung von Staatsschulden zu folgen. Die Gefahr einer aber durch diesen Schritt dann deutlich inflationären Entwicklung bei stagnierender oder gar rezessiver Konjunktur würde nicht nur deutlich steigen, son-

dern auch eine Warnung des Ökonomen Keynes über kurz oder lang Realität werden lassen: „Es gibt kein feineres und kein sichereres Mittel, die bestehenden Grundlagen der Gesellschaft umzustürzen, als die Vernichtung der Währung.“

In einem Umfeld einer durch den Einsatz der Notenpressen übertünchten, aber ungelösten Geldsystemkrise und auch global noch nie zuvor so deutlich negativ gesehene Realzinsen werden Gold und Silber auch 2012 weiterhin eine der von Investoren gesuchten Anlageklasse bleiben. Damit eröffnen sich auch für die zuletzt stark gefallen Edelmetallaktien entsprechende Kurspotenziale. Für die Aktienmärkte 2012 sind wir angesichts der beschriebenen als auch der Vielzahl anderer ebenso gravierender Probleme zurückhaltend gestimmt, zumal die zu erwartenden Turbulenzen noch heftiger ausfallen könnten, falls die Krisen im Nahen Osten zusätzlich eskalieren. Da aber weder Geldvermögen noch Staatsanleihen in absehbarer Zeit noch als „safe haven“ gelten werden, könnten dann auch Substanzaktien trotz wirtschaftlicher Abkühlung längerfristig betrachtet attraktive Investments darstellen.

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. Datenquellen: LRI Invest S. A., ifo Institut, Eurostat, OECD, Deutsche Bundesbank, EZB, VWD, treasurydirect, Stiftung Marktwirtschaft

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