

### Marktkommentar Oktober

Während die Ankündigungen der Gelddrucker-Troika (Fed, EZB und Bank of Japan), nun „all-in“ gehen zu wollen, den Aktienmärkten im September trotz bereits verstärkt aufkeimender Konjunktursorgen nochmals sprichwörtlich Flügel verleihen konnten, hielten sich die liquiditätsfokussierten „Anlagennotstands-Investoren“ im Oktober mit weiteren kurstreibenden Aktienkäufen erst einmal zurück. Schließlich werden sich die vielfach sehr ambitionierten Unternehmensbewertungen eben nicht auf Dauer ohne fundamentale Untermauerung durch Wachstumsaussichten, Gewinne und Dividenden halten lassen, zumal sich über Europa hinaus in nahezu sämtlichen Regionen die Konjunkturdaten zusehends weiter deutlich abschwächen.

Auch beim vermeintlichen Weltkonjunktur-Retter China verlangsamte sich das offiziell vermeldete Wirtschaftswachstum im 3. Quartal 2012 auf „nur“ noch 7,4 %, während Japans Notenbank sogar feststellen musste, dass sich das Land angesichts eines Exportrückgangs im September auf Jahressicht nach China um 14,1 %, nach Italien um 31,0 % oder nach Deutschland um 12,9 % nicht mehr in einer Erholung, sondern in einer - Achtung neuer Euphemismus - „pausierenden“ Entwicklung befinde.

Aber auch die in den USA angelaufene Berichtssaison der Unternehmen brachte erhebliche Enttäuschungen und kann relativ zu den Erwartungen sogar als die schlechteste Bilanzsaison der vergangenen Jahre angesehen werden. Zwar wurden die zuvor reduzierten Gewinnerwartungen noch dank eingeleiteter Kostensenkungsprogramme vielfach übertroffen, doch konnten nur noch rund zwei Fünftel der bis dato veröffentlicht habenden S&P 500-Firmen die - zuvor ebenfalls auch reduzierten - durchschnittlichen Umsatzprognosen überbieten. Branchenübergreifend verspüren jenseits des Atlantiks bedeutende Weltkonzerne wie FedEx, Caterpillar, DuPont, Alcoa, Google, Intel und selbst Apple inzwischen jenen heftigen Gegenwind, der auch in den Bilanzen einer Daimler, Scania, Burberry oder Danone in Europa tiefe Spuren hinterließ.

Angesichts der aktuellen Entwicklungen steigt nun aber die Wahrscheinlichkeit dafür, dass die nach den Verschuldungs-Boom-Jahren fällige Rezession, die lediglich mit dem am PC „produzierten“ Geld der Notenbanken um jetzt fast vier Jahre hinausgeschoben wurde, bereits in naher Zukunft eintreten könnte. Mittelfristig dürfte die Weltwirtschaft dann aber auch noch zusätzlich mit den unvermeidlichen Nebenwirkungen der lockeren Geldpolitik der Notenbanker konfrontiert werden, was der Dauerkrise eine neue Dramatik verleihen wird.

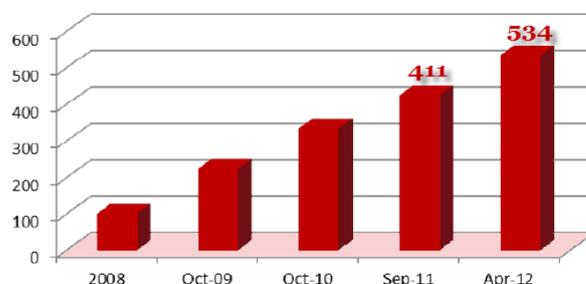
So werden die jeweiligen Regierungen und Notenbanker dieser Welt nicht mit unendlicher Geduld dabei zusehen können, wie z.B. die Fed, die EZB oder die BoJ ihre Währungen immer weiter künstlich herunter manipulieren, um so ihre wirtschaftlichen Probleme per Exportwachstum auf Kosten der Nachbarn lösen zu wollen. „Wir machen jetzt ‚dirty floating‘ wie alle“, bestätigte jüngst Brasiliens Finanzminister Mantega wie zum Beweis, so dass der vom ihm bereits im September 2010 gebrandmarkte „internationale Währungskrieg“ spätestens seit der konzertierten Aktion der Notenbanken im September 2012 nunmehr als voll entbrannt gelten darf.

Doch „wenn die Regierungen versuchen, ihr Wachstum durch

den Eingriff in die Wechselkurse zu beschleunigen, sei der Schritt hin zu Zollschränken nicht mehr weit!“ Und obwohl der Chef der Welthandelsorganisation (WTO) Lamy der Weltgemeinschaft vor genau zwei Jahren (15.10.2010) unmissverständlich die Konsequenzen eines Währungskrieges aufzeigte, schwelt der Trend hin zum Protektionismus dennoch schon seit Jahren im Hintergrund und hat daher ohne Frage das Potenzial das wirtschaftliche Geschehen rund um den Globus zunehmend negativ zu beeinflussen.

Nicht nur Russlands Premier Putin stellte im Juni dieses Jahres fest, „dass der Protektionismus immer raffinierter wird und sich unter anderem als ökologische bzw. technologische Einschränkungen tarnt“, sondern auch die EU-Kommission attestiert in ihrem aktuellen "Bericht über potenziell handelsbeschränkende Maßnahmen" ihren wichtigsten 31 Handelspartnern, inkl. der G20-Staaten, einen Anstieg der ergriffenen protektionistischen Maßnahmen binnen nur 8 Monate um mehr als 29%! (siehe Grafik)

#### Niemand hat die Absicht ... in Protektionismus zu flüchten!



(Quelle: 9. Bericht der EU über potentiell handelsbeschränkende Maßnahmen, 06.06.2012)

Damit erinnert der aktuelle Krisenverlauf sogar in erschreckender Weise immer stärker an den der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren, wo erst Währungsabwertungswettläufe und dann später Handelsbeschränkungen (Strafzölle) - allen „Zoll-Waffenstillstand“-Aufrufen des Völkerbundes zum Trotz - den Welthandel zwischen 1930 bis 1933 um zwei Drittel einbrechen ließen. Wer jetzt davon ausgeht, dass diesmal natürlich alles anders ist, sollte sich jedoch vor Augen führen, dass heute genauso wie damals in erster Linie national denkende Politiker handeln, die zuerst ihre heimischen Probleme lösen müssen, und, wenn die wirtschaftlichen und sozialen Spannungen zunehmen, alle internationalen Vereinbarungen schnell - und wie in Europa bereits zu sehen - zu reinen Lippenbekenntnissen verkommen lassen werden.

Die Korrektur der Edelmetallpreise im Oktober kam nach den schnellen Kursanstiegen nicht überraschend und ist unserer Einschätzung nach lediglich als eine Konsolidierung im Aufwärtstrend einzustufen. Von dieser Entwicklung konnten sich jedoch die von uns favorisierten Aktien aus dem Edelmetallsektor nahezu abkoppeln, was auf eine relative Stärke des Sektors schließen lässt. Die in Deutschland nun auch vom Bundesrechnungshof geforderte Überprüfung der deutschen Goldreserven im Ausland als auch die entbrannte Diskussion über eine Repatriierung des Goldes nach Deutschland selbst, halten wir auch angesichts des überraschend großen Echos in den Medien für mehr als nur bemerkenswert.