

INVESTMENT FOR WEALTH

General report

Comments for Jun 2013

Makroanalyse nach dem ersten Halbjahr 2013

Das wichtigste Ereignis war das Platzen der Anleihen-Blase nach 32 Jahren.

In der Tat hat sich die Finanzlandschaft, nach der Ankündigung des so genannten „QE-Tapering“ (zukünftige Reduktion der Anleihen-Käufe) durch die „FED“, grundlegend verändert. Die Märkte haben daraufhin die „FED“ übermannt und drückten flächendeckend die Zinsen höher, sowohl für Staats und Unternehmensanleihen, als auch für Ramschanleihen, hinzu den Schwellenländern. Selbst die von der „FED“ gestützten, hypothekarisch gesicherten Wertpapiere, waren betroffen.

Diese Veränderung ist real.

Unabhängig vom genauen Startdatum des „Tapering“, sei es nun September, Dezember 2013 oder später, ...die niedrigen Zinsen liegen nun hinter uns. Die Fed wurde überwältigt, als die Märkte im Hinblick auf die betonte *Konditionalität* in Bezug auf den Start des „Tapering“ *lachten*. Die „FED“ lies am 18. Juni verlauten, dass Sie noch in 2013 mit der Reduktion der Anleihen-Käufe beginnt und das „QE-3-Programm“ (Ankauf von 85 Billionen USD Anleihen pro Monat) noch vor dem Sommer 2014 beenden wird, aber nur unter den Bedingungen, dass sowohl die Arbeitslosenrate weiter sinkt und die Inflationsraten sich auf einem Niveau von 2% stabilisiert.

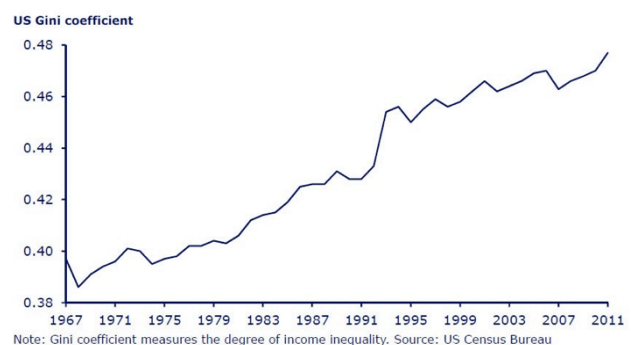
Warum belächelt? Mister Markt zuckte einfach nur mit den Schultern bei der „FED“ Ankündigung, welche das Beenden des „QE 3-Programms“ anhand von *besserem und nachhaltigerem* Wirtschaftswachstum, begründete. Der Markt sah seinerseits, das „Tapering“ durch die Angst vor den negativen Konsequenzen des implementierten „QE 3-Programms“ motiviert, welche den „*Reichtums Effekt*“ zunichte machen könnte.

Die „FED“ hatte Ihr „QE 3-Programm“ mit dem Ziel gestartet, die Vermögensklassen allgemein durch künstlich niedrig gehaltene Zinsen, steigen zu lassen. Höhere Anleihen und Aktienpreise sollten den

Amerikanern ein Gefühl von mehr Reichtum vermitteln. Die niedrigen Hypothekzinsen würden außerdem den Häuserpreisen, durch vereinfachte Erschwinglichkeit, Aufwind geben. Umso niedriger die Finanzierungsniveaus, um so lukrativer im Vergleich zum Mieten. Es lief wie geschmiert. Der DOW-JONES machte neue Höchststände, die Zinsen für Anleihen, selbst Ramschanleihen verzeichneten neue Rekordtiefststände und die Preise für Familienhäuser zogen in vielen Regionen in den vergangenen 12 Monaten, um 25% an. Dieser „Reichtums Effekt“ – so sagt die Theorie, wird den amerikanischen Verbraucher dazu verleiten, mehr zu konsumieren und somit das US Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Aber, ist das nicht eine monetäre Illusion?

Wie nachhaltig ist Wachstum basierend auf dem „QE-Programmen“ wenn es nur den „Habenden“ zum Nachteil der „Nicht Habenden“ in die Karten spielt?

Der „Cantillon –Effekt“ des „QE“ (monetisieren der Schulden) kann mit Amerikas „Gini Koeffizient“ bewiesen werden (siehe Grafik-US Census Bureau). Der „Gini Koeffizient“ überstieg mit 0,477 in 2011, den Höchststand von 0,470 aus dem Jahr 2006. Kann es denn nur reiner Zufall sein, dass der „Gini-Indikator“ aktuell wieder einen Höchststand erreicht hat, welcher über dem Niveau von 1929 liegt, dem Startschuss in die große Depression?

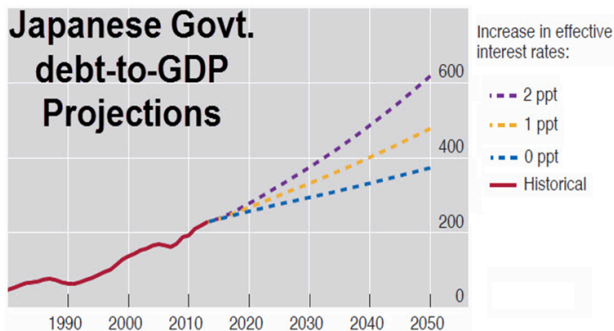


Der „Cantillon-Effekt“ besagt, dass expansive monetäre Geldpolitik, die Kaufkraft vom Halter des alten Geldes, hinzu den Empfängern des neuen Geldes, transferiert, wer auch immer diese sein mögen.

INVESTMENT FOR WEALTH

Die „QE-Programme“ sind eine extreme Form der monetären Geldexpansion, weil diese unbezahlbares Schuldenwachstum aufrechterhalten und gleichzeitig erneute „Hebelungen“, auf der Suche nach Rendite provozieren.

In der Tat, „QE-Programme“, sowie andere fahrlässige monetäre Eingriffe, verschleiern die Lektionen von Rogoff und Reinhart: Zuviel Staatsverschuldung eliminiert die zukünftigen Wirtschaftsexpansionskapazitäten. Eine Staatsverschuldung über 90% zum BIP, lässt dieses Phänomen von alleine sichtbar werden (Siehe Grafik Japan).



Sollte, wie die Fakten es aufzeigen, eine totale Verschuldung (Staat, Unternehmen u. Privat) schneller anwachsen, als das jeweilige BIP, dann würde der Nutzen von „QE-Programmen“ stetig abnehmen. Die punktuellen « QE -Wirkungen » werden immer kürzer und kürzer, um am Ende als Auslöser einer voll aufgeblasenen systemischen Krise hervorzutreten.

Die USA hatten in 2008 eine totale Verschuldung von 50,8 Trillionen USD und heute von 57 Trillionen. China hatte eine totale Verschuldung in 2008 von 124% und verschiedene Quellen zitieren für 2013 Niveaus von über 256%, wenn man das *Schattenbanking* mit einbezieht. Wegen diesem horrenden Verschuldungsgrad, stolpert China mit zu geringer marginaler Produktivität seiner Schuldenexpansion, vor sich hin. Sollte es uns da noch überraschen, das die Wachstumsprognosen von 7 bis 8%, eine Sache der Vergangenheit sind? Chinas „Shibor“ (Interbanken Zinssatz) schoss zeitweise auf 25% hoch und gab ein erstes Warnsignal. China hat keine Wahl in Bezug auf das „Tapering“ Ihrer Liquiditätsprovisionen.

Herr Thomas Hoenig, Vizepräsident des „FDIC“ (Federal Deposit Insurance Corporation) und

Ex-Mitglied des „FED-Board“, also jemand dem man ruhig zutrauen kann, etwas vom Bankgeschäft zu verstehen, sprach vor kurzem öffentlich über die grotesken Levels der Banken-Hebelungen in Bezug auf ihr Eigenkapital: Als Beispiel führt er die berühmte *Deutsche Bank an*, welche einem „Hedge-Fund“ ähnlich mit einem Hebel von 33 aufgestellt ist, selbst unter den Basel III Vorgaben, gepanschter Buchführung und Abwesenheit von moralischem Fehlverhalten.

„QE-Programme“ mit unterdrückten Zinsniveau Kosten, lassen Pensionsfonds, Hedge-Funds und Privatanleger alle Risiken vergessen. Jedenfalls werden die Risikobewertungen mehr und mehr verzerrt, so lange bis auch diese Blase platzen wird.

Die Lecks der „QE-Programme“ verursachen ebenfalls falsche Bewertungen in den aufstrebenden Wirtschaften und stecken diese mit sozialer Instabilität und unkontrollierbarem „Cantillon-Effekt“ an. Schätzungen zu Folge, wurden unglaubliche 3,9 Trillionen USD von den US „QE-Programmen“ (teilweise?) in diesen Regionen fehlallokiert. Brasilien ist ein deutliches Beispiel. Sie hatten Angst vor einer Überhitzung ihrer Wirtschaft, anhand von einer zu schnell steigenden Schuldenexpansion, in Begleitung einer überbewerteten Devisen und einer steil ansteigenden Inflation im Hintergrund. Von „Hero“ zu „Zero“ in nur ein paar „QE Tapering“ Monaten, selbst wenn die „Tapering“ - Äußerungen bis dato nur Versprechungen sind! Die „SELIC-Zinsrate“ (Brasilien's Zentralbank Zinsrate für Banken) wurde zwei Mal angehoben, um den „Real“ zu stützen und die Steuerbelastung wurde teilweise aufgehoben während von Seiten des IWF, der Regierung und der Ratings Agenturen, die Wachstumsaussichten nach unten revidiert wurden.

Als ein Symptom der zum Teil hausgemachten und zum Teil von den „FED-QE-Programmen“ induzierten wirtschaftlichen Probleme, können wir einen Blick auf den Herrn Eike Batista werfen, Brasilien's einst reichster Mann, welcher nach eigener Aussage, den Sprung auf die Nummer Eins der Welt anvisierte. Sein Vermögen viel von geschätzten 34,3 Billionen USD auf nunmehr 2,1 Billionen USD, in nur zwei Jahren. Etwas zu viel „Schulden“, ...etwas zu viel „Hebel“? Zitat Warren Buffett: „Sie werden nur herausfinden wer nackt schwimmt, wenn die Ebbe einsetzt“. Der „Tapering“ Effekt macht gerade genau das mit den aufstrebenden Ökonomien.

INVESTMENT FOR WEALTH

Amerika wird „Tapering“ (Reduzieren der Anleihen - Aufkäufe seitens der Zentralbank) betreiben, unabhängig von seiner Arbeitslosenstatistik oder seiner Inflationsrate. Japan wird im Gegenteil, seine angeworfenen „QQE-Programme (qualitatives und quantitatives Monetisieren der Schulden) weiter führen, da Sie keine Chance haben, wieder zum „Status quo“ zurückkehren zu können. Schlussendlich wird dies, sowohl den YEN, als auch die „JGB's“ (Japanische Staatsanleihen) wie schon gesehen weiter in die Knie zwingen und somit alle nötigen Konditionen erschaffen, um ihre Wirtschaft zu hyperinflationieren, von wo aus es dann, den Rest der Welt anstecken kann. Die EZB Ihrerseits wird Ihr „QE-Bazooka-Programm“ als einzige Waffe gegen den Zerfall des Euros, einsetzen müssen.

Zusammenfassung

Anleihenmärkte

Die Umkehr der Anleihenmärkte ist real. Die Blase ist geplatzt. Allmähliche Risiko-Neubewertungen werden die entstandenen Markt-Verzerrungen (falsche Risikoprämien) zu Recht rücken.

Größter Effekt zu erwarten auf:

- „Emerging Markets“
- „Ramschanleihen“
- „Japanischen Staatsanleihen“
- „PIGS-Anleihen“ der Eurozone (Frankreich mehr und mehr in Gefahr)

und nicht zu vergessen, die Rohstoffexportierenden Länder, wie Australien.

Der Geldfluss sollte sich umgekehrt in Richtung USA bewegen. Weil der positive, amerikanische „Wirtschaft-Zyklus“ voraussichtlich bis August 2015 anhalten wird. US Anleihen sollten die beste „inter paribus“ Wahl darstellen.

Aktien

Der beschriebene Geldfluss sollte auch stützend auf den amerikanischen Aktienmarkt wirken. Die trügerische Wahrnehmung einer stärkeren US Wirtschaft, seitens der Marktteilnehmer, (bis voraussichtlich 08/2015), sollten DOW, S&P und NASDAQ ebenfalls hilfreich sein. Eine „Outperformance“ gegenüber anderen Märkten scheint sicher. Meiden Sie die Aktien der „Emerging

Markets“, welche noch mehr Korrekturpotenzial besitzen. Allgemein und selbst für die US Aktienmärkte, erwarten wir eine Korrektur von 15 bis 20% zwischen August und Februar 2014.

Devisen

Der USD sollte wie vorhergesagt, weiterhin stark anziehen. Ein USDX Index von 0,90-0,96 vor dem Jahresende ist wahrscheinlich. Darüber hinaus und ab dem Zeitpunkt des effektiven Überlebenskampf des Euros und einem möglichen Zusammenbrechen des YEN, sind Marken von 1,30 bis 1,50 auf dem USDX Index, bis August 2015 möglich. Nur ein neues „Plazza-Abkommen“ könnte möglicherweise, die eingeschlagene Richtung abändern. Wir sehen so ein Abkommen nicht vor dem Horizont von 2016-17 kommen. Stattdessen, sind Währungskriege, Handelskriege und reale Kriege wahrscheinlicher. Konflikte in Japan-China, Korea, Chinesische Regionen, Unruhen in Brasilien, Niedergang der chavistischen Regierungen in Venezuela, Bolivien, Argentinien, um nur ein paar zu nennen, fügen Sie die religiösen Glaubenskriege hinzu, Türkei, Iran, Ägypten, Israel, Syrien, sowie ganze Regionen in Asien und Afrika, welche allesamt als Auslöser fungieren könnten. Konflikte zwischen den unabhängigen ex-USSR Staaten und dem wieder erwachten russischen Bären. Soziale Unruhen entflammt durch den Ausstieg der Eurozone, aus dem Nationalismus, ist eine weitere Quelle. Diese Liste hatte nicht die Bestimmung, vollständig zu sein.



Gold

Das Ende von „QE“ wird den Goldpreis erneut befreien. Mehr als nur ein Geld zu sein heutzutage, wird der Preis entsprechend dem Grad der Kontrollverluste, seitens der Zentralbanken anziehen

INVESTMENT FOR WEALTH

Performances and trading

iW Alternativ SIF – Low Risk

The fund has decreased by 8,7% in Jun, NAV 8880,53 EUR.

iW Alternativ SIF – Commodities

The fund has decreased by 25,00% in Jun, NAV 369,84 EUR.

iW Alternativ SIF – Real Value Growth

The fund has decreased by 13,8% in Jun, NAV 64,13 EUR (I), NAV 63,30 EUR (P)

Best regards,
The fund manager

Note : This report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of, or located in, any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation. Additional information is available upon request.

The information, tools and material presented in this document are provided for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or solicitation to buy, sell or subscribe any securities or other financial instruments. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance and no representation or warranty, expressed or implied, is made by "iW" regarding future performance. Information found in this report has been prepared based on information provided by various financial sources. Information usually attributable to a unique specific source is quoted whenever such information is available. Otherwise, the information may have been gathered from public news dissemination services such as Bloomberg, Reuters or any other news services.

Information and opinions presented by "iW" have been obtained from sources believed to be reliable, and, although all reasonable care has been taken, "iW" is not able to make any representation as to its accuracy or completeness. Accordingly, "iW" accepts no liability for loss arising from the use of this document presented for information purposes only. "iW" has no obligation to update, modify or amend this report or otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein becomes inaccurate.

Footnote : Cantillon is widely credited as the first to show that changes in the MONEY SUPPLY and CREDIT have important impacts on the economy by changing relative prices. He showed that an increase in the supply of money would cause economic expansion, but that ultimately the process would be self-reversing as prices would rise and imports would increase, sending money back out of the economy. Cantillon further showed that monetary inflation does not affect all prices equally or at the same time, but in sequences that depend on the spending behavior of money holders all along the channels of monetary flows. These ideas have been adopted and extended by Knut Wicksell, Ludwig von Mises, and F.A. Hayek and others. Richard Cantillon (1680–1734) was dubbed by many as the founder of political economy. The key episode in Cantillon's life was his involvement with John Law and his monetary schemes. Cantillon was opposed to the inflationist theories of Law, but he understood how the schemes worked and what their fatal flaws were. Thus, he was able to create a large fortune from the Mississippi System and South Sea Bubble. Richard Cantillon (1680–1734) was dubbed by many as the founder of political economy. The key episode in Cantillon's life was his involvement with John Law and his monetary schemes. Cantillon was opposed to the inflationist theories of Law, but he understood how the schemes worked and what their fatal flaws were. Thus, he was able to create a large fortune from the Mississippi System and South Sea Bubble.