



Investorenbrief

Ausgabe 22 | März 2019

INTERNATIONALE FINANZMÄRKTE

US-Notenbank Fed und inverse Zinsstrukturkurve stimmen Märkte besorgtSeite 1

MONETALIS GLOBAL SELECTION FUND

Monatsbericht März 2019Seite 6

VERMÖGENSSCHUTZ

Der Plan zur Enteignung von Sparern und Bargeldbesitzern liegt vorSeite 9

ÖSTERREICHISCHE SCHULE DER NATIONALÖKONOMIE

Staatsausgaben erzeugen kein WirtschaftswachstumSeite 11

RECHTLICHE HINWEISE

HaftungsausschlussSeite 14

INTERNATIONALE FINANZMÄRKTE

US-Notenbank Fed und inverse Zinsstrukturkurve stimmen Märkte besorgt

Die letzten Wochen haben einmal mehr gezeigt, wie disruptiv die Geldpolitik wirken kann: Die Fed kündigte eine einschneidende Abweichung von ihrem Normalisierungsplan an, die Zinsstrukturkurve wurde invers, das schürte Sorgen an den Märkten, und ein ausgesprochener Fed-Kritiker wurde für den Gouverneursrat, das Führungsgremium der US-Notenbank, nominiert.

Was die Fed bei ihrer geldpolitischen Sitzung im März machte (ihren Zinsausblick so anpassen, dass jetzt für 2019 keine weiteren Zinserhöhungen mehr vorgesehen sind, und eine Beendigung der Bilanznormalisierung im September in Aussicht stellen) hat die Frage aufgeworfen, wie schwach das globale Wachstum tat-

sächlich ist. Bei der Pressekonferenz hat der Fed-Vorsitzende Jerome Powell versucht, die Märkte zu beruhigen. So erklärte er, dass sich die US-Wirtschaft in einer guten Verfassung befände und der globale Abschwung nur moderat sei. Diese Aussagen passen jedoch nicht zur dramatischen Kehrtwende, die die Fed in den vergangenen Monaten vollzogen hat. Innerhalb weniger Wochen ist die Fed von der Bilanznormalisierung im Autopilot-Modus zur Rückführung und kurzfristigen Beendigung der Bilanzkonsolidierung übergegangen – und von drei Zinserhöhungen im Jahr 2019 zu keinem weiteren Zinsschritt. Die Fed-Fund-Futures signalisieren sogar eine 60-prozentige Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung bis zum Jahresende. Die inzwischen deutlich größeren Wachstumssorgen der Marktteilnehmer spiegeln sich in den Treasury-Renditen wider, die ich für ein sehr viel besseres Angstbarometer halte als den VIX-Index. Dadurch wird jetzt erwartet, dass andere Zentralbanken ebenfalls eine weichere Haltung einnehmen könnten.

Der Kurswechsel der Fed war ein einschneidendes Ereignis und sollte für ein deutlich besseres Umfeld für Risikoanlagen sorgen. Allerdings gibt es ganz klar gewisse Ängste am Markt, die sich in den US-Staatsanleiherenditen widerspiegeln. Dass sich die Aktienmärkte in diesem Umfeld zunächst gut gehalten haben, war keine Überraschung. Für Unterstützung sorgten hier die deutlich akkommodierendere Haltung der Fed und die Hoffnung, dass Powell mit seiner Einschätzung der wirtschaftlichen Lage in den USA und weltweit richtig liegt.

Invertierte Zinskurve sorgt für Nervosität

Dann kam es am Freitag, dem 22. März, zur Inversion der Zinsstrukturkurve. So kurz nach der dramatischen Kehrtwende der Fed sorgte das am Markt für erhebliche Nervosität, da sich die Investoren fragten, ob der globale Abschwung tatsächlich nur moderat ist. Verstärkt

wurden diese Ängste durch schwache Daten aus Europa und anhaltende Sorgen über die US-chinesischen Handelsstreitigkeiten. Ich bin weiterhin der Überzeugung, dass Zölle ein disruptiver geopolitischer Faktor sind, der eine erhebliche Bedrohung für die Weltwirtschaft darstellt. Ein altes Sprichwort lautet: Untaten fallen immer auf den Urheber zurück. In diesem Fall sind die Zölle die Untaten - die ersten negativen Folgen sind bereits erkennbar und es könnten noch mehr werden.

Letztlich sollten wir bedenken, dass eine inverse Zinskurve alleine keine Rezession auslöst – in den vergangenen Jahren aber ein guter Indikator dafür war, dass eine solche bevorstehen könnte. Diese Aussage ist allerdings mit einigen Vorbehalten behaftet. Erstens: Eine inverse Zinsstrukturkurve ist erst dann ein ernstzunehmender Hinweis auf eine Rezession, wenn sie rund drei Monate oder länger andauert - und nicht nur einen Tag. Auch sollten wir nicht vergessen, dass es häufig lange dauert, bis auf eine inverse Zinskurve eine Rezession folgt. Der vielleicht wichtigste Punkt ist aber: Eine inverse Zinsstrukturkurve kann auch nur Folge einer experimentellen Geldpolitik sein: Die großen Zentralbanken haben ihre heimischen Anleihemärkte völlig verzerrt. Es ließen sich noch zahllose weitere Vorbehalte nennen. Die einfache Faustformel ist also mit Vorsicht zu genießen und ich sehe keinen Grund für Panik. Ganz im Gegenteil: Ich glaube sogar, dass sich die Aktienmärkte in den nächsten Monaten positiv entwickeln könnten. Die akkommodierendere Haltung der Fed sollte für gute Unterstützung an den Risikomärkten sorgen - solange sich die Wirtschaftsdaten nicht gravierend verschlechtern.

Trump benennt Fed-Kritiker ins Führungsgremium der Fed

Eine weitere potenzielle Quelle geldpolitischer Disruption kam letzte Woche hinzu, als US-Präsident Donald

Trump seinen früheren Wahlkampfberater Stephen Moore, einen Dauerkritiker der Fed, für einen Sitz im Gouverneursrat der Fed nominierte. Moore hatte die Fed in der Vergangenheit erst für eine ultralockere Zinspolitik und im vergangenen Jahr dann für ihre Zinserhöhungen kritisiert. Er hat sich sogar dafür ausgesprochen, den Fed-Vorsitzenden Jerome Powell zu entlassen.

Moore hat viele Kritiker. Einer davon, der sich gegen seine Nominierung ausgesprochen hat, ist Greg Mankiw, Harvard-Professor und ehemaliger Chef-Wirtschaftsberater von Ex-US-Präsident George W. Bush. Moores Wechsel in das Führungsgremium der Fed muss erst noch vom Senat bestätigt werden. Das dürfte kein ganz einfacher Prozess werden. Wir werden diese Situation genau beobachten.

Brexit – was gibt es Neues?

Eine geläufige Definition von Wahnsinn ist, das Gleiche immer wieder zu tun, aber ein anderes Ergebnis zu erwarten. Irgendwie drängt sich mir dieses Bild auf, wenn ich sehe, wie sich die britische Premierministerin Theresa May anschickt, in dieser Woche zum dritten Mal über ihren Brexit-Plan abstimmen zu lassen. Nach einer Zitterpartie ist es May in der letzten Woche gelungen, bei der Europäischen Union eine Verlängerung der Austrittsfrist über den 29. März hinaus auszuhandeln. Wie viel mehr Zeit Großbritannien tatsächlich erhält, hängt davon ab, was als nächstes passiert.

May plant eine dritte parlamentarische Abstimmung über ihren Plan, obwohl der Sprecher des Unterhauses, John Bercow, bereits angekündigt hat, dass sich dieser Plan deutlich von seinen Vorgängerversionen unterscheiden müssen wird, damit er ihn zur Abstimmung zulässt. Ich halte inzwischen ein zweites Referendum für zunehmend wahrscheinlich, aber natürlich ist alles möglich. Die gute Nachricht ist, dass ein unregelmäßiger

Brexit, ein „Herausbrechen“ aus der Europäischen Union - zumindest bis auf weiteres - abgewendet worden ist.

Aktien Deutschland

In Deutschland lässt die Konjunkturdynamik nach. Durch das positive Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im vierten Quartal 2018 konnte eine „technische“ Rezession vermieden werden. Die Kaufkraft der Konsumenten wird durch die ausgezeichnete Arbeitsmarktlage sowie kräftige Lohnzuwächse gestützt. Das könnte die Binnennachfrage als Haupttreiber des Wirtschaftswachstums in Deutschland stützen, obwohl außenwirtschaftliche Abwärtsrisiken durch den schwelenden Handelskonflikt zuletzt gestiegen sind. Gemessen am langfristigen Durchschnitt sind die Bewertungen deutscher Aktien nach den Kursrückgängen der letzten Wochen merklich attraktiver geworden.

Aktien Europa

Die konjunkturelle Dynamik in Europa lässt weiter nach. Mit den Neuwahlen in Spanien, der Ausgabenfreude der italienischen Regierung und den Wahlen zum Europäischen Parlament sind die politischen Unsicherheiten gestiegen. In Sachen „Brexit“ kommt es in diesem Monat zum „Schwur“. Es muss sich entscheiden, ob es ein „harter“, ein „softer“ oder ein zeitlich nach hinten gerückter Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union wird. Die jüngsten Konjunkturdaten für Großbritannien zeigen derweil, dass die mit dem „Brexit“ verbundenen Unsicherheiten der Konjunktur schaden. Besonders die Investitionen sind zurückgegangen, wie die jüngsten Daten zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2018 zeigen. Gleichzeitig kam es zu erhöhter Lagerhaltung verbunden mit steigenden Importen. Auch das ist ein Anzeichen der Vorsorge vor dem Ungewissen. Gemessen an den Zyklus bereinigten Kurs-Gewinn-Verhältnissen nach Shiller sind die europäischen Aktienmärkte wieder deutlich attraktiver bewertet. Die Divi-

dendenrendite ist im globalen Vergleich unerreicht hoch.

Aktien USA

Die US-Wirtschaft kann als Konjunkturmotor der Welt bezeichnet werden, allerdings lässt auch hier das Konjunkturmomentum zuletzt etwas nach. Die expansiven Effekte der US-Steuerreform laufen aus. Die Finanzmärkte preisen die zunehmende Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA in den kommenden 12 Monaten ein. Sie erwarten, dass die Fed in diesem Jahr keine Zinsanhebungen mehr vornimmt. Die Gewinndynamik der Unternehmen und das Konjunkturbild zeigen die USA als den anderen Regionen überlegen. Die Gewinnentwicklung dürfte aber ihren Gipfel überschritten haben.

Aktien Japan

Die Frühindikatoren schwächten sich sowohl in Japan als auch global ab, was auf die Umsatz- und Gewinndynamik drücken dürfte. Insgesamt sind derzeit beim japanischen Markt keine Vorzüge gegenüber globalen Aktien zu sehen. Ungeachtet der positiven Dynamik der Verbraucherpreise scheint es nach wie vor noch zu früh zu sein, um von einer nachhaltigen Verbesserung der Teuerungsrate in Japan zu sprechen. Denn der Ausblick der Kerninflation bleibt verhalten. So dürfte die Bank of Japan ihren extrem expansiven geldpolitischen Kurs fortführen, insbesondere um die Inflationserwartungen im Vorfeld der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung (Okt. 2019) aufrechtzuerhalten. Der Unternehmenssektor in Japan investiert zu wenig, was den Wachstumsausblick auf mittlere Sicht belastet. Die Leistungsbilanz profitiert von einem relativ schwachen Yen.

Aktien Emerging Markets

Chinas reales Wirtschaftswachstum für 2018 fiel auf 6,6 %, das niedrigste Wachstum seit 1990. Strukturell

betrachtet steuert der Konsum ca. 75 % zum realen BIP-Wachstum bei, Investitionen machen 32 % aus, während der (Netto-) Außenbeitrag das Wachstum um knapp 9 % schmälert. In Summe dürften die jüngsten Aktivitätsdaten mit ihrer nachlassenden Wachstumsdynamik weiter Druck auf die Regierung bzw. die Notenbank ausüben, fiskalisch wie auch monetär die chinesische Konjunktur zu unterstützen. Fundamental werden die Aktienmärkte der Schwellenländer von der Dollaraufwertung, dem Handelskonflikt und speziellen Länderrisiken belastet. Auch die sich langsam abschwächende Konjunkturdynamik in den Industrieländern hilft nicht. Stabilisierungsfaktoren könnten zunächst von der Dollarseite kommen. – An den Geldmärkten dieser Ländergruppe spiegelt sich der unterstellte Schwenk bei der Geldpolitik der US-Zentralbank wider, in dem Zinssenkungen an den Geldmärkten eingepreist sind.

Anleihen Euro

Die Staatsanleihenrenditen in der Eurozone (Kernländer) sollten im Kontext von Geldpolitik und Reflationierung moderat steigen. Eine Verkürzung der Laufzeiten liegt daher nahe. Die Märkte spielen derzeit allerdings ein Geradeausfahren der Europäischen Zentralbank in diesem Jahr und erwarten den ersten Zinsschritt erst 2020. Die Staatsanleihen der Peripherie-Länder der Eurozone bleiben durch politische Risiken belastet. Der Haushaltsstreit der EU-Kommission mit Italien wurde zwar fürs Erste beigelegt, aber der Grund nicht behoben.

Anleihen International

Die Geldmärkte zeigen sich von einer entspannten Seite, da sie keinerlei Zinsanhebungen der Federal Reserve mehr für dieses Jahr erwarten. Wir stellen uns aber unverändert auf Zinsschritte der Fed noch in diesem Jahr ein. Die Renditen in Japan dürften konstant niedrig bleiben.

Anleihen Emerging Markets

Die Rentenmärkte der aufstrebenden Staaten bleiben vornehmlich getrieben vom US-Dollar. Seit Anfang des Jahres sind wieder vermehrt Investorengelder in diese Anlageklasse geflossen – ein erster Zwischenstopp nach den vorherigen Abflüssen. Das dürfte auch mit der Erwartung zusammenhängen, dass es zu einer Entspannung im Handelsstreit kommt. Das Wachstumsmomentum ist im Vergleich zu den Industriestaaten robuster und bewegt sich auf einem höheren Niveau. Gegenwind kann von der geopolitischen Seite kommen, wenn sich der Handelskonflikt wieder verschärft.

Unternehmensanleihen

Investment Grade- und High Yield-Anleihen bewegen sich im Spannungsfeld zwischen akkommodierender Geldpolitik und soliden Kreditkennzahlen einerseits und einem herausfordernden mikroökonomischen Umfeld sowie ambitionierter Bewertung andererseits. Die impliziten Ausfallwahrscheinlichkeiten von US-Unternehmensanleihen stehen deutlich über den durchschnittlichen kumulierten Ausfallraten der Vergangenheit. Allerdings liegt die Differenz zwischen beiden Größen (Näherungswert für die „reine“ Kreditrisiko- und Liquiditätsprämie) für Hochzinsanleihen und Investment Grade-Anleihen unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts. Auf Basis dieser Analyse erscheinen beide Segmente weiterhin überbewertet. „Reine“ Kreditrisiko- und Liquiditätsprämien (geschätzt auf Basis marktbasierter impliziter vs. historisch kumulierter Ausfallraten) indizieren eine weitgehend faire Bewertung von Euro-Unternehmensanleihen (Investment Grade) und eine weiterhin ambitionierte Bewertung von Euro-High Yield.

Währungen

Die fundamentale Unterbewertung vieler Währungen (vor allem aus den Schwellenländern) ist gegenüber

dem US-Dollar weiter signifikant. Der US-Dollar erscheint entsprechend als überbewertet. Fiskaldefizit und Konjunkturmomentum sowie die Erwartungen einer lockeren Geldpolitik dürften ihn zumindest kurzfristig schwächen. Zumal auch die Spekulanten bereits hohe Positionen auf eine Dollaraufwertung aufgebaut haben – was häufig ein Kontraindikator ist. Das britische Pfund bleibt das „Fieberthermometer“ in Sachen „Brexit“. Je größer die politische Unsicherheit in Großbritannien, desto schwächer handelt es – und vice versa. Eine dauerhafte Aufwertung des aus meiner Sicht unterbewerteten britischen Pfunds setzt eine Entscheidung in der „Brexit“-Frage voraus.

Marcus Meyer, CFP

Finanzökonom (EBS)
 Certified Financial Planner (CFP®)
 EFA European Financial Advisor®
 Diplom-Betriebswirt

MONETALIS GLOBAL SELECTION FUND

Monatsbericht März 2019

Im Berichtsmonat März 2019 erzielte der Monetalis Global Selection Fund eine positive Wertentwicklung von plus 1,16 Prozent. Der NAV notierte am 27.03.2019 (Monatsultimo) bei 94,17 EUR. Seit Jahresbeginn 2019 beträgt die Wertentwicklung plus 5,78 Prozent und seit Auflage des Fonds am 30.05.2017 minus 5,83 Prozent.

Der Monetalis-Börsenindikator signalisiert seit dem 15.02.2019 mit zwei von zwei möglichen Punkten ein Kaufsignal („STRONG BUY“).

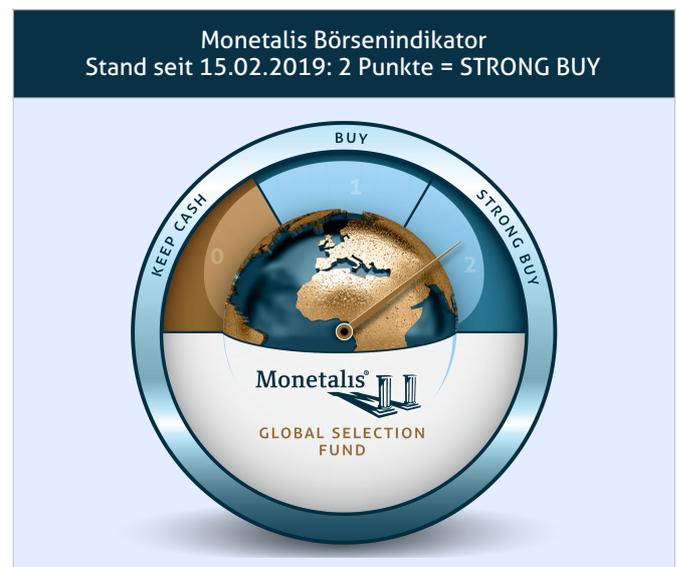
Der Gebert-Indikator als Subindikator des Monetalis-Börsenindikators ist am 05.11.2018 auf ein Kaufsignal gesprungen und hat damit das Kaufsignal für den Monetalis-Börsenindikator ausgelöst. Ausschlaggebend war der saisonale Indikator, da mit dem Monat November die für Aktien günstige Jahreszeit beginnen hat.

Funktionsweise des Monetalis-Börsenindikators

Der Monetalis-Börsenindikator kombiniert die fundamentalen und saisonalen Börsenindikatoren des Gebert-Indikators mit den Signalen des trendfolgenden Momentumansatzes nach Goerke (Aktienklima-indikator), der die sog. Relative Stärke nach Levy zur Grundlage hat. Resultat ist ein systematisches Risikomanagementsystem, das dem Monetalis Global Selection Fund eine permanente Entscheidungsgrundlage für die Asset-Allokation liefert. Die mit "Boom und Bust" einhergehenden Marktrisiken sollen somit abgefedert und Verluste begrenzt werden.

Als bedeutsam für die weitere Kursentwicklung haben sich die vier Faktoren Inflation, Jahreszeit, Dollarkurs und Zins herausgestellt. Der Gebert-Indikator fasst diese vier Größen in einer Zahl zusammen.

Zinsen: War die letzte Zinsänderung der Europäischen Zentralbank eine Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes, wirkt sich dies positiv auf die Aktienkurse aus und wird mit einem Punkt honoriert.



Inflation: Eine gegenüber dem Vorjahr niedrigere Inflationsrate begünstigt sinkende Zinsen und wird deshalb auch positiv bewertet.

Euro/Dollar-Kurs: Notiert der Euro gegen den Dollar unter seinem Vorjahreswert, profitieren unsere Exportwerte, ein weiterer Punkt wird dem Gebert-Indikator gutgeschrieben.

Jahreszeit: Schließlich bleibt noch die Jahreszeit. Statistisch gesehen steigen die Aktienkurse in den Monaten November bis April deutlicher als in den anderen. Auch dafür gibt es einen positiven Punkt. Sind drei oder vier dieser Einflussfaktoren positiv, ergibt dies ein Kaufsignal, bei null oder eins sollte verkauft werden. Ein Wert von zwei ändert das letzte Signal nicht.

Der Aktienklima-Momentumindikator nach Goerke befindet sich seit dem 15.02.2019 im Bereich $RSL > 1,0$ und oberhalb seines gleitende Durchschnitts (GD15). Das weltweite Aktienklima befindet sich nach unserer Definition aktuell in einer **Haussephase**.

Gebert-Indikator = 3 Punkte	
Inflationsindikator	0
Zinsindikator	1
Währungsindikator	1
Saisonaler Indikator	1
Summe	3
Gebert-Indikator	Kaufsignal seit 05.11.2018

Aktienklima-Momentumindikator nach Goerke = 1 Punkt	
Relative Stärke nach Levy (GD15)	$> 1,0$
Aktienklima-Momentumindikator nach Goerke	Kaufsignal seit 15.02.2019

Anlagestrategie

Der Monetalis Global Selection Fund ist ein vermögensverwaltender Investmentfonds mit einem systematischen aktiven Investmentansatz. Der Auftrag an das Fondsmanagement lautet, das Vermögen seiner Anleger langfristig zu sichern und gleichzeitig attraktive Renditen zu erzielen. Investoren wird ein langfristiger Anlagehorizont empfohlen, mindestens jedoch sieben Jahre.

Zur richtigen Zeit im richtigen Markt: Der dem Investitionsprozess übergeordnete Monetalis-Börsenindikator ist elementarer Bestandteil des aktiven Risikomanagements. Er ist Impulsgeber des Handelssystems und entscheidet fortlaufend über Investment oder Desinvestment innerhalb des Portefeuilles. Bei einem Kaufsignal kann die Aktienquote bis zu siebzig Prozent betragen,

bei einem Verkaufssignal ist eine negative Aktienquote möglich.

Aktive Rotation: Monatlich wird mit Hilfe der Relativen-Stärke nach Levy der Katalog der Zielinvestments gefiltert. Die Positionen mit dem stärksten Momentum werden gekauft, die Positionen mit nachlassendem Trend werden veräußert. Hierdurch findet eine regelmäßige systematische Rotation statt, die Anlageregionen, Sektoren sowie Investmentstile berücksichtigt. Darüber hinaus findet hier eine zusätzliche Steuerung der Aktienquote statt: Ist beispielsweise das Momentum aller Aktienpositionen negativ, beträgt die Aktienquote null Prozent.

Bei der qualitativen Vorselektion der Zielinvestments wenden wir den Multi-Faktor-Ansatz an. Wir filtern für jeden „Faktor“ spezialisierte und ausgezeichnete Top-Asset-Manager - sog. Stock-Picker - mit einem langfristigen Track-Record.

"Factor-Investing" nutzt Marktanomalien, die dafür bekannt sind, langfristig die globale Marktperformance zu übertreffen. Die Ausrichtung im Fonds konzentriert sich auf High-Quality-Unternehmen (Weltmarktführer) sowie Entrepreneure mit hoher Innovationskraft - vorwiegend eigentümergeführt - mit kleiner bis mittlerer Marktkapitalisierung (Micro-, Small- und Mid-Caps). Darüber hinaus erfolgt eine Sektorkonzentration auf aufstrebende Profiteure des sich verändernden Freizeitverhaltens sowie innovative Unternehmen aus der Medizintechnologie.

Ergänzend zum Aktienanteil ist der Monetalis Global Selection Fund dauerhaft (buy-and-hold) in exklusive Absolute-Return-Strategien investiert, deren Ziel es ist, in jeder Marktphase einen stetigen Kapitalzuwachs bei moderater Schwankungsbreite zu erzielen. Ebenso hält der Fonds stets eine Position in physischem Gold vor.

Der Monetalis Global Selection Fund eignet sich aufgrund seiner flexiblen Eigenschaften, der weltweiten

Diversifikation und dem aktiven Risikomanagement als ganzheitliche Lösung zum langfristigen systematischen Vermögensmanagement.

Bezugsquellen

Den Monetalis Global Selection Fund erwerben Sie ohne Ausgabeaufschlag. Darüber hinaus werden keine Vertriebsprovisionen an Dritte, sogenannte "Kick-backs", gezahlt. Bei der Fondsdepot Bank, ebase und der FIL Fondsbank GmbH in Deutschland, der Bank Zweiplus AG in der Schweiz und der Liechtensteinischen Landesbank AG im Fürstentum Liechtenstein besteht neben der Einmalanlage auch die Möglichkeit, im Rahmen eines Spar- oder Entnahmeplans in den Monetalis Global Selection Fund zu investieren.

VERMÖGENSSCHUTZ

Der Plan zur Enteignung von Sparern und Bargeldbesitzern liegt vor

Die Zeichen stehen auf Sturm, und man wappnet sich. Nicht nur bei den Autobauern in Deutschland sieht es trostlos aus. Den dritten Monat in Folge geht es mittlerweile abwärts – und zwar um fast 20 Prozent. Die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe fallen seit Juni 2018 beinahe exponentiell. Zweifellos steht eine Rezession vor der Tür. Die Frage ist nur, wie heftig sie dieses Mal wird - nach einem von den Notenbanken künstlich erzeugten, jahrelangen Boom.

Schulden mit Schulden bezahlen – das kann auf Dauer nicht funktionieren!

Eine Rezession ist der Super-GAU für die Notenbanken, insbesondere für die EZB, welche seit 2009 eine vollkommen kranke Notenbankpolitik betreibt. Niedrige Zinsen und sehr viel ultrabilliges Geld sind der Plan von Draghi und Co. Jedoch lassen sich die Probleme nicht mit der Druckerpresse nachhaltig lösen, sie lassen sie höchstens in die Zukunft verschieben. Diese Erkenntnis wird mittlerweile einem jeden, der bei klarem Verstand ist, bewusst.

Die EZB-Politik der letzten Jahre hat zu vollkommen realitätsfernen Kursen an den Aktienmärkten geführt und dafür gesorgt, dass sich ein Normalverdiener in den meisten städtischen Ballungszentren kein Eigenheim mehr leisten kann. Wohnen verkommt zum Luxus. Kurzum: Die Reichen werden immer reicher und die Fleißigen immer ärmer. Auf Dauer ist das eine soziale Belastungsprobe für die Gesellschaft. Meines Erachtens stehen wir vor massiven Verwerfungen - monetär, politisch und gesellschaftlich.

EZB hat Pulver noch lange nicht verschossen

Wer jedoch denkt, dass die Europäische Zentralbank (EZB) bereits ihr Pulver seit der letzten Krise verschossen hat, der irrt - und zwar gewaltig. Die Notenbankpolitik von EZB-Chef Mario Draghi hat Deutschland laut dem ehemaligen Wirtschaftsweisen Professor Sinn bereits

700 Milliarden Euro gekostet. Dass die Bürger das bisher stillschweigend hingenommen haben, ist mir schleierhaft.

Diese 700 Milliarden Euro sind jedoch Peanuts im Vergleich zu dem, was uns in Zukunft erwarten wird. Jetzt geht es offensichtlich bald ans Eingemachte – nämlich an unser Bargeld und unsere Ersparnisse von über 6 Billionen Euro.

EZB-Folterinstrument : drastische Negativzinsen

In der nächsten Krise wird die EZB, um die Konjunktur zu stimulieren, die Zinsen noch weiter senken. Dies wird jedoch die Flucht in das Bargeld massiv beschleunigen, da man für Geld auf dem Konto keine Zinsen mehr erhält, sondern ganz im Gegenteil, auf sein Erspartes eine Gebühr bezahlen muss. Dies bedeutet, wer auf dem Sparbuch spart, verliert Geld dank Negativzins - und die Inflation kommt noch on Top. Bei manch einer Bank ist dies schon Normalität - zuletzt bei einer der größten Sparkassen der Republik der Haspa in Hamburg. Zudem zahlen viele Bankkunden seit einigen Jahren Kontoführungsgebühren, obwohl sie immer mehr selbst machen und kaum noch die Filialen aufsuchen. Sparer sollen davon abgehalten werden zu sparen.

Sparer sollen zum Konsumieren gezwungen werden. Altersvorsorge wird ganz offensichtlich vollkommen überbewertet. Hauptsache, man erhält das System, auf Kosten der Bürger, so lange wie möglich am Leben. Das Pro-

blem ist jedoch, der Bürger wird das perfide Spiel durchschauen, sein Geld abheben und Bargeld unverzinst horten.

Dies hat den enormen Vorteil, bei einer erneuten Krise nicht Opfer der Gläubigerbeteiligung (Bail-In) zu werden. Hier wird man im Extremfall ab 100.000 Euro enteignet. Bargeld hat auch den gravierenden Vorteil bei einer erneuten Krise, nicht dafür zu Kasse gebeten werden können, wenn Ihre Bank sich verzockt hat. Denn ab 100.000 Euro ist im schlimmsten Fall das Geld schlicht und einfach weg. Weg ist es natürlich nicht, es ist woanders, jedoch nicht mehr bei Ihnen.

Inwieweit die 100.000 Euro-Marke in einer Krisensituation tatsächlich haltbar ist, ist äußerst fraglich. Ich gehe davon aus, dass diese Marke nicht haltbar ist und manch einer noch sein blaues Wunder in alternativlosen Zeiten erleben wird. Erst wer sein Geld physisch abhebt, ist auch dessen Eigentümer. Immer noch zu wenige Menschen wissen um diesen essentiellen Fakt. Folglich wird es Abhebungsbeschränkungen geben. All jene, welche ihre Konten bereits leergeräumt habe, sollten ihren Jubel jedoch unverzüglich beenden.

Um diesem Schutz für uns Bürger einen Riegel vorzuschieben, haben die IWF-Ökonomen Ruchir Agarwal und Signe Krogstrup etwas ganz besonderes ausgeheckt. Da man Bargeld auf die Schnelle nicht vollständig abschaffen kann und auf Grund seiner Popularität nicht abschaffen möchte, steht eine neue sexy Alternative zur Debatte.

Parallelwährungen: Bargeld sowie Sicht- und Spareinlagen

Die Geldmenge wird in die zwei Parallelwährungen - Bargeld und elektronisches Geld (Buchgeld; Sicht- und Spareinlagen) - unterteilt. Auf das Buchgeld fallen Negativzinsen an. Gleichzeitig soll das Bargeld einen bestimmten Umrechnungskurs gegenüber Buchgeld be-

kommen. Der Umtauschkurs wird so festgelegt, dass das Halten von Bargeld immer exakt genauso unattraktiv ist, wie wenn man das Geld direkt auf dem Konto lässt. Beispielsweise würde bei einem Negativzins von minus fünf Prozent Bargeld pro Jahr um fünf Prozent gegenüber den Einlagen abgewertet. Nach einem Jahr ist ein Euro Bargeld eben nur noch 0,95 Euro elektronisches Geld wert. Somit ist es vollkommen egal, ob man Bargeld hält oder das Geld auf dem Konto belässt. Mit dieser Methode besteht die Möglichkeit, auch ohne Bargeldverbot uns Bürger richtig abzukassieren. All dies klingt heute noch abstrus. Im Zuge der nächsten Krise wird uns dann dieser Wahnsinn als alternativlos verkauft, um den Euro und die EU und folglich Europa zu retten. Dann bleibt nur noch die Flucht in mobile Sachwerte wie beispielsweise Edelmetalle. Bitte vergessen Sie jedoch nicht: Nichts ist alternativlos, und die Krise wird jemand bezahlen müssen und das sind wir, denn nicht der Staat geht pleite, sondern seine Bürger.

Die Idee ist bereits ein halbes Jahr alt. Interessanterweise hat Signe Krogstrup diese mit Katrin Assenmacher-Wesche verfasst. Selbige arbeitet im Hauptberuf übrigens als Abteilungsleiterin für geldpolitische Strategie bei unserer EZB.

Nachtigall, ick hör dir trapsen....

Quelle:
Kapitalschutz vertraulich,
Strategiepapier 08 | 22.03.2019

ÖSTERREICHISCHE SCHULE DER NATIONALÖKONOMIE

Staatsausgaben erzeugen kein Wirtschaftswachstum

Nach Ansicht vieler Ökonomen haben Staatsausgaben großen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum. Insbesondere wenn das Wirtschaftswachstum sich verlangsamt, könne eine Erhöhung der Staatsausgaben den notwendigen Anschlag geben, um die Wirtschaft wieder zu beleben, so dass ein weiterer Abschwung verhindert wird.

Diejenigen, die bei einer abnehmenden Konjunktur für eine Erhöhung der Staatsausgaben eintreten, gehen davon aus, dass die erhöhten staatlichen Ausgaben weitere Ausgaben nach sich ziehen, die wiederum die Wirtschaft stärken.

Bei dieser Denkweise werden die Ausgaben eines Marktteilnehmers zum Einkommen eines anderen und die Ausgaben eines dritten Marktteilnehmers zum Einkommen des ersten.

Wenn also die Menschen aus irgendeinem Grund weniger zuversichtlich in die Zukunft blicken und beschlossen haben, ihre Ausgaben zu reduzieren, sinkt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Sobald ein Marktteilnehmer weniger ausgibt, verschlechtert dies die Situation eines anderen, der wiederum auch seine Ausgaben senkt.

Dementsprechend sollte der Staat einspringen, um zu verhindern, dass sich das Wirtschaftswachstum abschwächt und die staatlichen Ausgaben erhöhen, um den Rückgang bei den privatwirtschaftlichen Ausgaben auszugleichen.

Sobald das gesamtwirtschaftliche Ausgabenniveau wiederhergestellt ist und sich die Wirtschaftslage normalisiert hat, ist ein stabiles Wirtschaftswachstum wieder gewährleistet.

Die Annahme, eine Ausweitung der Staatsausgaben könne zum Wirtschaftswachstum beitragen, erweckt den Eindruck, dass dem Staat eine stille Reserve echter Ersparnisse zur Verfügung steht, die im Notfall eingesetzt werden kann.

Sobald die Gefahr einer Rezession aufgefangen wurde, kann der Staat seine Stützungsmaßnahmen zurückfahren, indem er aufhört, echte Ersparnisse in die Wirtschaft zu pumpen. All das impliziert, dass der Staat auf irgendeine Art und Weise echten Wohlstand erzeugen und ihn einsetzen kann, wenn es notwendig erscheint.

Da der Staat durch eine Erhöhung staatlicher Ausgaben aber selber keinen Wohlstand erzeugen kann, muss er den Wohlstand aus dem wohlstandserzeugenden Privatsektor umlenken.

Je mehr der Staat also ausgeben will, desto mehr Wohlstand wird er den eigentlichen Wohlstandserzeugern wegnehmen. Durch die Umleitung echten Wohlstands in verschiedene nicht-produktive Maßnahmen untergräbt der Anstieg der Staatsausgaben faktisch den Vermögensbildungsprozess und schwächt langfristig das Wirtschaftswachstum.

Diese Denkweise ist auf John Maynard Keynes zurückzuführen. Kurz gesagt vertrat Keynes die Ansicht, dass eine marktwirtschaftliche Ordnung nicht langfristig verlässlich sein kann, da sie von Natur aus instabil ist. Lässt man sie frei gewähren, kann die Marktwirtschaft sich selbst zerstören. Daher müssen Staaten und Zentralbanken die Wirtschaft steuern.

In der keynesianischen Denkweise wird die Wirtschaftsleistung, die eine Volkswirtschaft mit einer bestimmten Menge an Ressourcen erzeugen kann, beispielsweise Werkzeuge und Maschinen und einem gegebenen technologischen Niveau, ohne Inflation hervorzurufen, als potenzielle Wirtschaftsleistung bezeichnet. Je größer also die Menge an Ressourcen ist,

desto größer kann die Wirtschaftsleistung werden, wenn alle anderen Bedingungen gleich bleiben.

Sollte die Nachfrage nach den geschaffenen Gütern – aus welchen Gründen auch immer – nicht groß genug sein, führt dies zu einem wirtschaftlichen Einbruch. (Eine unzureichende Güternachfrage führt nur zu einer teilweisen Ausschöpfung vorhandener Arbeits- und Investitionsgütern).

Betrachtet man die Dinge so, erscheint es natürlich sinnvoll, die Staatsausgaben zu erhöhen, um die Nachfrage zu stärken und den wirtschaftlichen Rückgang zu beseitigen.

Die Wichtigkeit echter Ersparnisse

Was bei dieser Betrachtung fehlt, ist der Gegenstand der echten Ersparnisse. Ein Bäcker zum Beispiel, der zehn Laibe Brot herstellt, zwei Laibe selber verzehrt, spart acht Brote und tauscht sie bei einem Schuster gegen ein Paar Schuhe ein. In diesem Beispiel finanziert der Bäcker den Schuhkauf durch die gesparten acht Brote.

Beachtenswert ist, dass das Brot das Leben und die Gesundheit des Schuhmachers gewährleistet. Ebenso hat der Schuster den Brotkauf durch seine Schuhe bezahlt, die wiederum zum Wohlbefinden des Bäckers beitragen.

Nun beschließt der Bäcker, einen weiteren Ofen zu bauen, um die Broterzeugung auszubauen. Für die Umsetzung nimmt der Bäcker die Dienste des Ofenherstellers in Anspruch.

Er bezahlt den Ofenbauer mit dem Brot, das er fertigt. Auch hier wird der Ofenbau durch die Herstellung von Gütern für den Endverbrauchern – Brot – finanziert. Wenn aus unabsehbaren Gründen die Brotherstellung ins Stocken gerät, kann der Bäcker den Ofenbauer nicht mehr bezahlen. Infolgedessen müsste der Ofenbau vorzeitig abgebrochen werden.

Selbst wenn man die keynesianische Annahme akzeptiert, dass die potenzielle Wirtschaftsleistung über der tatsächlichen liegt, folgt daraus nicht, dass eine Steigerung der Staatsausgaben zu einem Anstieg der tatsächlichen Wirtschaftsleistung führt.

Es ist unmöglich, die gesamtwirtschaftliche Produktion auszuweiten, ohne dass dieser Prozess notwendigerweise durch tatsächlich eingesparte Konsumgüter oder echte Ersparnisse gedeckt ist.

Beim Bäckerbeispiel wird ersichtlich, dass nur mit einem Konsumgut – dem Brot – die Erweiterung der Produktionsstruktur finanziert werden kann.

In ähnlicher Weise müssen andere Hersteller letztendlich Konsumgüter angespart haben – echte Ersparnisse –, um den Kauf von benötigten Waren und Dienstleistungen zu finanzieren. Die Einführung von Geld ändert nichts an der grundsätzlichen Bedeutung der Sparsamkeit. (Geld ist nur ein Tauschmittel. Es wird nur zum erleichterten Warenfluss verwendet, kann jedoch nicht die Konsumgüter ersetzen.)

Wenn der Staat als solcher keinen wirklichen Wohlstand schafft, wie kann dann ein Anstieg der Staatsausgaben die Wirtschaft beleben?

Alle Staatsbeschäftigten wollen eine Entlohnung für ihre Arbeit. Die einzige Möglichkeit, diese Personen zu bezahlen, besteht darin, andere zu besteuern, die tatsächlich immer noch echten Wohlstand erzeugen. Auf diese Weise schwächt der Staat die Wohlstandserzeugung und untergräbt die Aussichten auf eine wirtschaftliche Erholung.

Der fiskalische Stimulus kann „funktionieren“, wenn der Vorrat an echten Ersparnissen groß genug ist, um die staatlichen Umtriebe zu finanzieren, wenn also die Wachstumsrate groß genug ist und dem privaten Sektor ausreichender Handlungsspielraum bleibt. (Der allgemeine Anstieg der realen Wirtschaftstätigkeit wird in

diesem Fall fälschlicherweise der gelockerten staatlichen Haushaltspolitik zugeschrieben.)

Wenn jedoch der Bestand an echten Ersparnissen nicht groß genug ist, kann die tatsächliche wirtschaftliche Tätigkeit ungeachtet eines Anstiegs bei den Staatsausgaben nicht wiederbelebt werden.

Je mehr der Staat in einem solchen Fall ausgibt, d.h. je mehr Vermögen er von den Wohlstandserzeugern abzieht, desto geringer sind die Möglichkeiten für eine wirtschaftliche Erholung.

Wenn also der Staat durch Steuern das Brot in seine eigenen Maßnahmen umleitet, wird dem Bäcker weniger Brot zur Verfügung stehen. Folglich kann der Bäcker die Dienstleistungen des Ofenherstellers nicht mehr bezahlen. Es wird ihm nicht möglich sein, die Brotproduktion zu steigern, wenn alle anderen Dinge gleich bleiben.

Wenn die staatlichen Ausgabensteigerungen immer weitergehen, kann eine Situation entstehen, in der der Bäcker nicht mehr genug Brot hat, um den vorhandenen Ofen weiter zu betreiben. (Der Bäcker hat schlicht nicht genug Brot, um die Dienste eines Technikers in Anspruch zu nehmen, den vorhandenen Ofen funktionsfähig zu halten.) Seine Broterzeugung muss daher notwendigerweise zurückgehen.

Den anderen produktiven Personen stehen aufgrund der gestiegenen Staatsausgaben ebenfalls weniger Ersparnisse zur Verfügung. Dies wiederum wird ihre Herstellung von Waren und Dienstleistungen einschränken. Echtes Wirtschaftswachstum wird so behindert und nicht gefördert.

Es ist offensichtlich: Eine Ausweitung der Staatsausgaben führt immer zu einer Abschwächung bei der Erzeugung von Wohlstand. Ludwig von Mises schreibt dazu:

„Die schlichte Wahrheit muss immer wieder betont werden, ein Staat kann nur das ausgeben oder investieren, was er seinen Bürgern wegnimmt, und seine zusätzlichen Ausgaben und Investitionen schränken im gleichen Maße die Ausgaben und Investitionen der Bürger ein.“

Quelle: www.misesde.org

Gastbeitrag von Frank Shostak. Frank Shostak ist Adjunct Scholar am Mises-Institute, Auburn, veröffentlicht regelmäßig Beiträge auf mises.org und ist Inhaber von Applied Austrian School Economics Ltd.

RECHTLICHE HINWEISE

Haftungsausschluss

Diese Publikation wurde von der Monetalis GmbH erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und als Marketinginstrument für die angebotenen Dienstleistungen der Monetalis GmbH. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten unterbreitet. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation kann in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Monetalis Global Selection Fund

Die Daten und Informationen über den Monetalis Global Selection Fund sind derzeit ausschließlich Personen aus dem Fürstentum Liechtenstein und Deutschland vorbehalten, da diese Personen in einem Staat leben, dessen geltende gesetzliche Regelungen die Publikation gestattet.

Kein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten, keine Anlageberatung

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Anleger sollten erst dann eine Anlageentscheidung treffen, wenn sie sich von ihren Rechts-, Steuer- und Finanzberatern, Wirtschaftsprüfern oder sonstigen Experten umfassend über die Eignung einer Anlage unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Finanz- und Steuersituation und sonstiger Umstände haben beraten lassen.

Prognosen und Werturteile

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die vollständigen Angaben zu den Investmentfonds und sonstigen Finanzinstrumenten sind dem/der Verkaufsprospekt/Verwaltungsreglement/Satzung, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht

und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie die wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/Kapitalanlagegesellschaft oder Depotbank sowie bei der Monetalis GmbH.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die Monetalis GmbH für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die Monetalis GmbH übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung des Autors dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung der Monetalis GmbH zugrunde. Diese Markteinschätzungen sind auf Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch kann die Monetalis GmbH für ihr Eintreten keine Gewähr übernehmen. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Die Daten, die in dieser Publikation zur Verfügung gestellt werden, stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Die Datenbanken, auf die wir in diesen Fällen zurückgreifen, werden regelmäßig erneuert und gepflegt. Dennoch können Fehler enthalten sein.

Steuerliche Hinweise

Die steuerliche Behandlung eines Finanzinstruments hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Urheberrechtsschutz

Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser

Publikation unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweils eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Monetalis GmbH selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Monetalis GmbH. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Monetalis GmbH nicht gestattet.

Monetalis®



Monetalis GmbH

Wilhelmstraße 9
65719 Hofheim am Taunus

Tel. +49.61 92.4 70 70 10
Fax +49.61 92.4 70 70 11

info@monetalis.com
www.monetalis.com

Monetalis® 