



Fondsreport vom 13.3.2008: Retten Inflation und Fed-Kapital das US-Finanzsystem?

Aktuelle Lage Die Kursverluste in der ersten kompletten März-Woche haben alles klargemacht: Der Seitwärts-Kanal der großen Indices wurde nach unten durchbrochen: Wir sind im Bärenmarkt.

Dax-Technik



Die unterste Unterstützung liegt bei etwa 6.400. Doch die ist sehr dünn. - Eindeutig bullish erst wieder über 7000: Ein weiter Weg! (logarithmische Darstellung, Chart: logcolline)

Das Arbeitsplatz-Angebot in den USA ist im Februar zum dritten Mal in Monatsfolge drastisch gesunken - übrigens eine Betrachtungsweise der Beschäftigung, die auf das Beschäftigungs-POTENZIAL verweist und deshalb interessanter erscheint als die Arbeitslosenzahl. Die liegt im Februar in den USA bei 4,8% (nach 4,9% im Januar!) - insgesamt also recht bequem also aus deutscher Sicht. Und trotzdem: Die Einwohnerzahl in den USA, ganz anders als in Deutschland: Sie wächst und fordert allein deshalb mittelfristig ein stabil wachsendes Arbeitsplatz-Angebot. Und natürlich müssen US-Arbeitslose sofort und deutlich ihre Konsumausgaben einschränken, da sie ja in der Regel über keine Sparreserven verfügen. Eine Ökonomie, die wie in den USA zu fast 3/4 just von diesen Ausgaben abhängt, bekommt das umgehend zu spüren.

Hinzu kommt: Im vierten Quartal 2007 ist die Zahl der Notverkäufe von Eigenheimen auf ein noch nie gesehenes Rekordniveau gestiegen. Wie auch die quotale Hypothekenverschuldung: Im Durchschnitt liegt der Eigenkapitalanteil eines amerikanischen Eigenheims jetzt unter 50%.

Soweit der Beitrag des amerikanischen Konsumenten zur Wirtschaftskrise in den USA. Doch ist er nicht einmal der wichtigste Faktor, der zurzeit für Kopfschmerzen in Politik und Wirtschaft sorgt. Nach wie vor blockiert gegenseitiges Misstrauen der Finanzinstitute untereinander wichtige Adern im Finanzsystem. Zwar ist genügend Geld da, weil es jedoch nicht den Weg in das Distributionssystem findet - soll heißen: Weil es ihm verwehrt wird - , mangelt es allerorten an Liquidität.

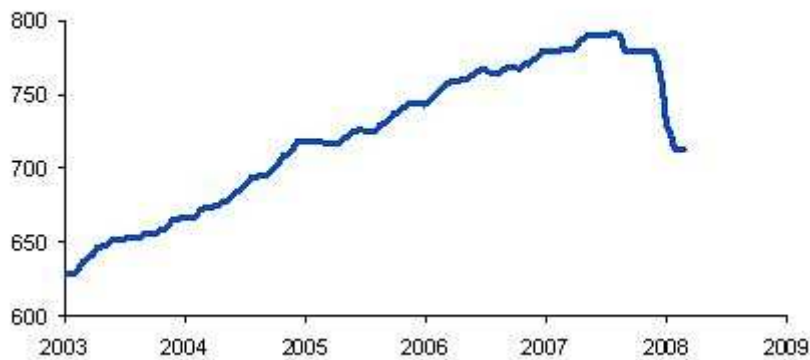
Hier kommt die amerikanische Notenbank ins Spiel. Satte 200 Milliarden US-Dollar pumpte sie in der zweiten Märzwoche mit einer 4-Wochenfrist erneut in das Finanzsystem, begnügte sich aber diesmal zur mit nicht nur erstrangigen Sicherung ihrer Kredite, sondern akzeptierte..., man glaubt es kaum: Just verpfändete Immobilienkredite! Der erste Schritt, die Kosten der Misere auf den Steuerzahler abzuwälzen. Aber keiner, der den Weg raus aus der Misere führt, sondern eine Vertagung. Und die Märkte? Reagierten ein weiteres Mal, als ob dies den Befreiungsschlag bedeutet hätte. Aber nur 2 Tage lang. Wer hat sich wohl von diesem Marktverhalten aufs Glatteis führen lassen? In den AHM-Fonds wurde jedenfalls die Bargeldquote in der Erholung noch einmal kräftig erhöht.

Denn wir kannten das ja schon: Schon über die Jahreswende, bekanntermaßen eine Phase mit stark überdurchschnittlichem Liquiditätsbedarf, hatte die amerikanische Notenbank das Funktionieren des Geldmarkts mit einer dreistelligen Milliardeninjektion sichergestellt, was die Aktienmärkte euphorisch aber eben nicht nachhaltig begrüßt hatten. Dieses Geld wurde/wird am 10.03 sowie am 24.03. zur Rückzahlung fällig. Jetzt hat die Fed weiteren Aufschub gewährt und wird wohl auch am 18.03. die Zinsen drastisch senken. Noch einmal! Nach 1,25% allein im Januar. Die Frage ist nur: 1/2% oder gleich 3/4%.

Außerdem gibt es ja noch das Stimulierungsprogramm der Regierung über 140 Milliarden US-Dollar. Keine Kredite, echte Geldvergabe. Und kein Pappenstiel! Es wirkt sicherlich nicht Loyalität störend, wenn die amerikanischen Haushalte in Kürze einen Scheck in ihrer Post vorfinden. Das ist jedenfalls Teil des Stimulierungsplans. Hilflös wirke die Notenbank, sagen ihre Kritiker. Doch die US-Regierung wie ihre Notenbank; sie tun was! Die Notenbank reagiert entschlossen und mutig, mit dem Instrumentarium, das ihr zur Verfügung steht - öffnet die Geldschleusen, um die Märkte nachhaltig mit Liquidität zu versorgen, senkt die Zinsen. Das ist bestimmt nicht falsch in dieser brisanten Situation- und dennoch ironischerweise just jenes Instrument, welches der aktuellen Krise erst den Weg bereitete: Zuviel billiges Geld. Doch wenn es bei dieser Maßnahme bleibt, stehen wir in 4 Wochen vor demselben Problem.

Fed holdings of Treasury securities

\$ billions



Irgendwann ist das Pulver verschossen! Und dann? Der Anleihebestand der Fed in Mill. Dollar (Chart: Wallstreet Journal)

Denn bitte nicht vergessen: Auch die Reserven der Federal Reserve Bank sind nicht unendlich! Auch die aktuelle Aktion muss natürlich durch den Verkauf von Treasuries neutralisiert werden. Irgendwann wird sich Regierung/Fed dann wohl doch auf andere Mittel besinnen müssen. Dazu meldete sich fristgemäß Myron Scholes zu Wort, ein Nobelpreisträger (obwohl das auch nicht vor Irrtum schützt). Alles deutet darauf hin, so meinte er, dass anstelle des Schmierens des Finanzsystems durch befristete Kredite die direkte Kapitalbeteiligung der Fed an den Banken irgendwann unumgänglich ist. So, wie es ausländische Staatsfonds bereits vorgemacht haben. Nur dass die Fed-Kapitalbeteiligung einer partiellen Verstaatlichung der betroffenen Banken gleichkäme. Tatsächlich: Die Banken benötigen offensichtlich frisches Kapital und nicht nur kurze Kredite, um wieder arbeiten zu können. Und zwar je eher, umso besser, wie mit Blick auf die japanische Bankenmisere in den neunziger Jahren (und die komplette Verstaatlichung der Northern Rock in Großbritannien) gesagt werden kann. Sie sehen: Das kann noch spannend werden!

Unconventional Steps

The U.S. Federal Reserve's efforts to unfreeze credit markets result in increasing the riskiness of loans, securities and other assets on its books.

	Amount
Fed's holdings of U.S. Treasurys	\$713 billion
Up to:	
Loans to banks via Term Auction Facility	\$100 billion
28-day money-market loans to dealers	\$100 billion
Swap lines to European central banks	\$36 billion
Loans of Treasurys with mortgage-backed securities as collateral	\$200 billion



U.S. Federal Reserve
Chairman Ben Bernanke

*Was die Fed mit noch 713 Mill. US-Staatsanleihen insgesamt anstellen kann - Direktbeteiligungen (noch?) ausgeschlossen!
(Chart: Wallstreet Journal)*

Eines sollte auf jeden Fall klar sein: Um ein Eindämmen der globalen Inflation scheren sich FED wie US-Regierung zurzeit herzlich wenig. Oder....: Ist eine höhere Inflation in den USA etwa sogar wünschenswert? Verantwortungslose Spekulation? Das kommt wohl auf die Sichtweise an. Die nationale Sparrate der USA, dazu gehören die Beiträge der Privathaushalte, der Unternehmen wie die der Regierung, ist bekanntermaßen gering. Noch im vierten Quartal 2007 dehnten Unternehmen wie Privathaushalte ihre Verschuldung noch um mehr als 5% aus. Auch das ökonomische Stimulierungsprogramm der Regierung wurde bislang noch nicht "gegenfinanziert".

An die 380% des Nationaleinkommens oder 47.000 Milliarden US-Dollar - das ist der Schuldenberg aller Beitragenden in den USA. Eine schier ausweglos erscheinende Situation. Doch Inflation, das ist Geldentwertung, die jedes Geld trifft, auf der Haben- wie auf der Sollseite. Wir sollten nicht ausschließen, dass eine höhere Inflation zurzeit in den USA nicht nur in Kauf genommen, sondern sogar recht gern gesehen wird. Das schwächt natürlich den Dollar, und so fällt er. Das hilft der US-Exportindustrie, indem der preiswerte US-Dollar ihre Waren im Ausland verbilligt; er dämmt dagegen teurer gewordene Importe ein, was mittelfristig ebenso der Produktion im eigenen Land helfen soll.

Die instrumentalisierte Inflation: Sie fordert anfangs zweifellos (herbe!) Reibungsverluste für die Anpassung der Marktteilnehmer, könnte sich aber mittelfristig als zumindest nicht hinderlich auf dem Weg zur Sanierung erweisen. Doch schon der Begriff erfordert eins: Das sie ein beherrschbares Instrument bleibt und sich nicht verselbstständigt. Wir werden sehen!

Klar ist dagegen, das die Weichen für die aktuellen Trends gestellt sind: Die Aktienmärkte werden neue Tiefs testen wie auch der US-Dollar. Alle sind möglicherweise schon ihrem Ziel nah: Für den US-Dollar halte ich in der Spitze zunächst an 1,56-1,57 zum Euro fest. Konkret: Sollten Sie also noch Dollar-Investments mit US-Dollar zu bedienen haben: Auch die aktuell erreichten 1,55- 1,56 sind ein sehr akzeptables Tausch-Niveau! Denn wir dürfen nicht mehr endlos erwarten: Die Bäume wachsen nicht in den Himmel.

Für die AHM-Fonds gilt dagegen: Bargeld lacht. Im Rohstoffbereich haben die Agriculturals wie die Industriemetalle eine Korrektur angetreten, so dass diese Engagements vorübergehend reduziert wurden. Doch auf Sicht der kommenden Monate könnten allein hier die plausibelsten Renditen liegen!

Das deuten nicht zuletzt die jüngsten Zahlen der chinesischen Handelsstatistik an: Der Export brach im Februar regelrecht ein: Nur noch ein Plus von 6,5% zum Vormonat und 64% weniger als im Februar des Vorjahres. Klar, das ist nur ein Monat, noch dazu von Schneestürmen und dem Neujahrsfest geprägt. Und dennoch: Seit dem letzten Oktober ist der Exportüberschuss stetig von stabilen 25 Milliarden Dollar pro Monat gefallen, auf zuletzt nur noch 8,59 Milliarden im Februar. Müssen wir uns denn nicht deshalb noch mehr Sorgen machen um die Weltwirtschaft? Vielleicht nicht. Denn so, wie

die Exporte Chinas nachlassen, wächst der Importbedarf: Gleich um 35% im Vergleich zum Vergleichsmonat 2007 nahm er im Februar zu nach einem Plus um mehr als 27% im Januar. Die Entkoppelung, und sei es auch nur eine vorübergehende, scheint in vollem Gang zu sein: China besinnt sich auf seine Binnenwirtschaft!

Das ist auch das Thema des Fonds "Wachstumswerte I" der [Hannover Leasing, der asiatische Immobilien mit unterschiedlichen Nutzungsarten zum Inhalt hat](#).

Kurz vor der Schließung ist jetzt der [Waldinvest-Fonds von Aquila Capital](#), der in Plantagen mit unterschiedlichen Holzarten in Brasilien investiert. Weit eher als prospektgemäß vorgesehen, sind die Plantagen bereits identifiziert. Sie werden alle das FSC-Siegel tragen, was sicherstellt, dass es sich um ökologisch verantwortungsvolle Holzwirtschaft handelt. Der Fonds eignet sich also explizit für ethisches Investieren. Doch wird der aktuell absehbare Verlauf die Rendite wohl bequem in den zweiprozentualen Bereich pro Jahr schieben. Die erste Gewinnausschüttung über 8% ist sogar bereits für den September 2009 möglich und eingeplant!

Der aktuelle [Klimaschutz-Fonds der Aquila](#), ein kleiner Nachfolger-Fonds zur Nr. 1, der vor einem Jahr ins Rennen ging und seitdem extrem erfolgreich läuft, profitiert ebenso wie sein großer Bruder vom Beratungs-Know how des europäischen Marktführers CCC bei der effizienten Reduzierung von CO2-Emissionen und erzielt seine Rendite durch den Verkauf der so freigesetzten CO2-Zertifikate.

Der zusätzliche Clou dieser Anlagen besteht zweifellos darin, dass sie untereinander keinerlei Risikozusammenhang aufweisen und deshalb perfekt die Vermögensstruktur - eventuell auch Ihre - diversifizieren.

Haben Sie dazu Rückfragen, Anregungen oder wünschen Sie einfach mehr Informationen? [Dann schicken Sie einfach eine Email](#).

Informationen Hier erhalten Sie weitere [Informationen](#) über den AHM-Dach (WKN 603495) und den AHM-Direktfonds (WKN 987884) auch, wie Sie in die AHM-Fonds mit Discount investieren können. Unter www.ahm-fonds.de finden Sie auch laufend aktuelle Informationen zur Depotstruktur, Wertentwicklung, Kaufmöglichkeit, Jahresberichte usw!

Haben Sie Beratungsfragen rund um den Anlagemarkt oder wünschen eine Depotanalyse? Dann finden Sie hier einen [Datenbogen für die Darstellung Ihrer Beratungsanforderungen](#).

[[AHM-Fonds](#)|[Angebot](#)|[Container](#)|[Publikationen](#)|[Qualifikation](#)]
[[Aktuelles](#)|[Archiv](#)|[Feedback](#)|[Home](#)|[Impressum](#)|[Kontakt](#)|[Sitemap](#)|[Suchen](#)]
Technik, Design und Copyright © 2008 [PMC-Webtec](#)

