



ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

SUNARES Report April 2016

TRENDUMKEHR - Der Wind hat gedreht

Unsere letzten SUNARES-Reports liegen schon eine Weile zurück, als wir im Mai 2015 über die Auswirkungen von Japans QE nachdachten, sowie im Juli 2015 über unsere erfolgreichen 'Schlachten' im Schweizer Franken, wie auch im Öl Sektor, berichteten. Die Welt scheint zunehmend von den Worten und Taten der Notenbanker abhängig bzw. 'begeistert' zu sein, welche immer mehr bestimmen, wohin die Reise der Finanzmärkte gehen wird. Diese bizarre Form der zentralen Kontrolle und Steuerung kennen wir in der Regel nur aus dem Kommunismus, in welcher eine kleine Anzahl von nicht gewählten Bürokraten, die gesamte 'staatliche' Planung für unser Währungs- und Finanzsystem übernehmen. Wohl ein Beweis dafür, in was für einer Klemme sich die Finanzmärkte derzeit befinden. Ist es überhaupt möglich, dass die Zentralbanker die globale Wirtschaft zurück zum Wohlstand und auf den Wachstumspfad navigieren können, oder werden sie unsere hohen Erwartungen enttäuschen? Obwohl viele Ökonomen eine strukturelle Veränderung der aktuellen Verlagerung von Produktion, Wachstum und Beschäftigung sehen, ist der Wunsch zurück zu einer 'Normalisierung' enorm.

Es gibt viele historische Beispiele von zentralen Planungssystemen mit recht gemischten Ergebnissen, die aber alle für die Betroffenen einen unerwartet hohen Preis haben durch eine Fehlallokation von Arbeit und Ressourcen. Diese Fehlallokationen steigern sich in der Regel bis zu einem bestimmten Punkt in der Zukunft, welche dann oft mit verheerenden Folgen für die Arbeitnehmer korrigiert werden müssen. Branchen und Unternehmen werden länger am Leben erhalten als sie sollten und danach ist es kaum mehr möglich, den eingeschlagenen Kurs zu ändern. Bestes Beispiel für dieses Scheitern ist wohl die ehemalige Sowjetunion mit ihren 5-Jahresplänen und deren Fehlleitungen ihrer Produktionskapazitäten. Näher bei der Heimat hatte auch Großbritannien im Laufe der Zeit seinen entsprechenden Anteil an Industriekrisen und die meisten Menschen können sich wohl noch an die bekannte Premierministerin Margaret Thatcher erinnern. Sie polarisierte die Meinungen in der Bevölkerung wohl mehr als jeder andere Premierminister während ihrer Amtszeit und auch noch danach, vor allem in der Art und Weise, in welcher sie dramatische Veränderungen in Englands Industrielandschaft erzwang. Dieser Strukturwandel brachte teilweise große Not in Kommunen und Gebiete, welche primär von der Stahl- und Kohleindustrie abhängig waren. John Van Reenen, Direktor des Centre für Economic Performance an der London School of Economics, meinte zu diesen Veränderungen:



"Viele dieser alternden Industrien, welche vom Staat verwaltet wurden, wie z.B. Gas, Elektrizität, Telekommunikation und Flughäfen, wurden privatisiert und von regierungsunabhängigen Stellen geführt. Dies hatte einige negative Auswirkungen, da viele Menschen ihre Arbeit verloren, aber auf lange Sicht brachte es mehr Vorteile. Viele dieser Branchen und Sektoren waren ineffizient und so wurden Arbeitskräfte und Ressourcen in anderen Bereichen eingesetzt, wo mehr Wachstum war."

Jahrelange staatliche Unterstützung sorgte dafür, dass diesen Unternehmen jegliche Dynamik fehlte, sich anzupassen, innovativ zu sein und zu performen, was im Prinzip schon den Samen ihres Scheiterns beinhaltet. Ende der 70er Jahre lag Großbritannien mit seinem Pro Kopf BIP noch deutlich hinter anderen Industrienationen, so waren die USA beispielsweise 40% höher und auch Europa zwischen 10-15%. Obwohl es eine gewisse Zeit in Anspruch nahm, erhöhte sich das britische BIP stetig, und England überholte seine europäischen Nachbarn und konnte dadurch seinen Ruf als 'der kranke Mann Europas' abschütteln.

Es gibt eigentlich keine Gründe, Unternehmen am Leben zu erhalten, welche am Markt vorbei produzieren. Natürlich müsste man niemals so stark in den Markt eingreifen, wenn man den Kapitalismus seine Arbeit machen ließe. Anders ausgedrückt, schwache Firmen und Branchen verschwinden bzw. sterben und neue erfolgreiche Unternehmen und neue Branchen der Wirtschaft entstehen bzw. werden geboren. Diese kreative bzw. schöpferische Zerstörung (vgl. Schumpeter) sorgt für eine langfristig robuste (und sich immer wieder neu 'erfindende') Wirtschaft und die Probleme sind wesentlich geringer bei großen strukturellen Veränderungen, als wenn die Ökonomie nach wie vor mit staatlich durchgefütterten 'lahmen Enten' Firmen und Branchen durchsetzt ist. Aktuell zu sehen in Großbritannien mit Tata Steel, welche große Teile ihrer Stahlproduktion in England zusperrern muss, da sie mit der Low-cost Produktion in China nicht mithalten kann. Mit so vielen auf dem Spiel stehenden Arbeitsplätzen in einer strategisch so wichtigen Industrie - was wird da wohl passieren?



Im Gegensatz dazu hatte die gesamte Geldpolitik seit Beginn der großen Finanzkrise bisher im Prinzip nur einen Zweck - den Finanzsektor wieder zum Leben zu bringen bzw. am Leben zu erhalten. Wir fragen uns: Werden sich diese lahmen Enten basierend auf staatlicher Unterstützung je wieder erholen oder sind sie auf der Straße nach nirgendwo? Diese 'neuen' Sorgenkinder überlagern nach wie vor die Märkte und die Großbanken als kollektive Gruppe befinden sich immer noch in sehr schlechter Verfassung.

Ein bekannter Kritiker dieser Form der Unterstützung für den Bankensektor, Jim Grant (Bild), Autor und Herausgeber des 'Grants Interest Rate Observer', meine dazu:

"Wenn Unternehmen nicht scheitern dürfen, bedeutet dies, dass jemand anders auch nicht neu beginnen kann. Wir befinden uns in einem versteinerten alten Wald, statt in einem dynamischen Kapitalismus.."

Gut gemeinte Politik seit Beginn der großen Finanzkrise

Es lohnt sich, kurz in Erinnerung zu rufen, was die weltweiten Zentralbanken als Reaktion seit Beginn der Finanzkrise 2008 bisher an außergewöhnlichen Maßnahmen vollzogen haben:

- Seit der Lehman Pleite haben die Zentralbanken in Summe 700mal die Zinsen gesenkt, im Durchschnitt also eine Zinssenkung alle drei Handelstage.
- Die Zentralbankpolitik schuf über 6 Billionen (6.000 Mrd.) US\$ von negativ verzinsten Staatsanleihen weltweit.
- 45% aller Staatsanleihen dieser Erde verzinsen derzeit mit weniger als 1% (ca. 17,4 Bill. US\$).
- Die Zentralbanken selbst besitzen mittlerweile über 22 Billionen US\$ an finanziellen Vermögenswerten. Dies ist mehr als das jährliche BIP der USA und Japans zusammen.
- Die globalen Märkte wurden zusätzlich unterstützt von einer Null-Verzinsungspolitik.

Citibank bestätigte vor kurzem, dass diese extremen Maßnahmen, welche von den Zentralbanken eingeführt wurden, dem Finanzsystem ausreichend Liquidität zur Verfügung stellen, um einen Kollaps zu vermeiden. Diese Finanzierungen verhinderten auch den Ausfall von angeschlagenen Fonds und Banken, welche wohl in einem echten kapitalistischen System gescheitert wären. Diese lahmen Enten der Finanzindustrie hängen immer noch an ihren Lebenserhaltungssystemen und kämpfen noch immer mit ihren alten Problemen. Zu ihrem Schutz bekamen diese Institute noch einen weiteren Titel: TBTF (too big to fail) bzw. SIFI (Systemically Important Financial Institutions) = "systemrelevant". Das Akronym SIFI bzw. systemrelevante Finanzinstitute bedeutet, Teil einer fragilen Kette von Querhaltern von Derivaten und Transaktionen (Swaps etc.) zu sein, der die Rolle als Gegenpartei so wichtig macht um aufrecht erhalten zu bleiben, da es ansonsten zu einem systematischen Zusammenbruch des Systems kommen könnte (systemrelevant sind also alle Banken, Versicherungen und diverse Finanzinstitute dessen Zusammenbruch eine Finanzkrise auslösen könnte.). Mit anderen Worten ausgedrückt, die Zentralbanken wissen, wie schwierig es werden würde, einen weiteren 'Lehman-Kollaps' zu verkraften und tun alles um das Finanzsystem funktions- und überlebensfähig zu halten. Dies ist die Liste der systemrelevanten Institute:

Bank of America, Bank of China, Bank of New York Mellon, Banque Populaire, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Dexia, Goldman Sachs, Group Crédit Agricole, HSBC, ING Bank, JP Morgan Chase, Lloyds Banking Group, Mitsubishi UFJ FG, Mizuho FG, Morgan Stanley, Nordea, Royal Bank of Scotland, Santander, Société Générale, State Street, Sumitomo Mitsui FG, UBS, Unicredit Group, Wells Fargo.

Die Größe und Art der Geschäftstätigkeit dieser systemrelevanten Banken bedeutet, dass sie ein Teil des Gewebes des Marktes darstellen. Wenn wir allerdings den Zustand von einzelnen Banken betrachten, wird es augenscheinlich, dass viele noch immer massive Probleme haben. Zum Beispiel die britische Bank Royal Bank of Scotland (RBS), welche ihre neuesten Zahlen im vergangenen Februar veröffentlichte - ein Verlust von 2,7 Mrd. GBP. Das 8. Verlustjahr in Folge (!) und die Bank hat für 2016 ein weiteres schwieriges Jahr prognostiziert, da sie ihre Investmentbank weiter restrukturieren und zusätzliche Kosten aufgrund von Recht-streitigkeiten für Fehler der Vergangenheit zu tragen haben. Allerdings hat die Bank noch keine Rückstellungen für die Klagen der US-Justizbehörde gemacht, welche auch noch Forderungen in wahrscheinlicher Größe von bis zu 2,1 Mrd. GBP geltend machen dürfte. Wir fragen uns, ist dies ein gesundes Unternehmen, oder wäre es nicht klüger gewesen, schon viel früher den 'Stecker rausgezogen' zu haben? Natürlich ist diese Frage irrelevant, da RBS gerettet werden musste (wie viele andere auch) und sie als systemrelevant eingestuft wurden, wobei ihr Überleben enorme Kosten für den Staat bzw. Steuerzahler bedeutet.

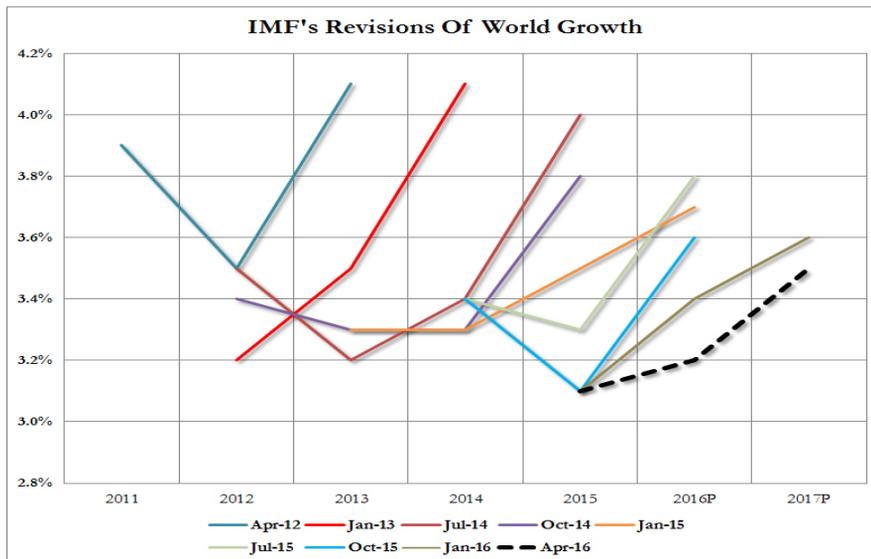


Chart RBS Aktie in GBP - 14.4.2015-10.4.2016. Quelle: Bloomberg



Chart RBS Aktienkurs von Apr. 1996 - Apr. 2016. Quelle: Bloomberg

Citibank hat zudem noch bestätigt, dass die sieben Jahre Nullzinspolitik (ZIRP), welche jetzt mit absurden negativen Zinsen (NIRP) vermehrt abgelöst werden, es nicht schaffen, realen Wachstum zu kreieren. Dies wird offensichtlich durch zahlreiche Indikatoren:



Quelle: IWF und Zerohedge

Der Finanzberater Jose Vinals vom IWF meinte am 10. März 2016:

"Es ist sehr wahrscheinlich, dass bis wir in einem Monat das nächste Frühlingstreffen haben werden, wir unsere Prognosen weiter nach unten revidieren müssen..."

Wer die Prognosen des IWF genauer verfolgt wird feststellen, dass sie seit Jahren falsch liegen und sie ihre Wachstumsziele laufend nach unten korrigieren mussten (siehe Chart oben). Im Jänner 2016 senkte der IWF das globale Wachstum für 2016 & 2017 um jeweils -0,2% auf 3,4% bzw. 3,6%. (Neues Update - der IWF senkt 'wiederholt' seine Wachstumsprognose am 12. April von 3,4% auf 3,2% für 2016 bzw. von 3,6% auf 3,5% für 2017)

Warum ist das Wachstum so schwach?

Obwohl sich die Zinsen weltweit auf historisch tiefen Niveaus befinden, wird das Wachstum durch das Erbe bzw. den Fortbestand des riesigen Schuldenbergs welcher das Finanzsystem überlagert zurückgehalten. Wilhelm Buiters von der Citibank dazu, warum Europas Wachstum weiter lahmt:

"Wir glauben, dass aufgrund des gemeinsamen Faktors eines hohen Leverage Grades (Fremdfinanzierungsanteils) des Euroraumes Veränderungen der Assetpreise und Renditen kaum einen spürbaren Effekt auf den realen Wachstum haben ... Nur eine Ausweitung der Bilanz der Europäischen Zentralbank (EZB) wird wohl kaum ausreichen, um die volkswirtschaftliche Nachfrage so zu steigern, dass das Inflationsziel der EZB nachhaltig erreicht wird..."

In juristischer Hinsicht wurden der massive Schuldenaufbau seit Beginn der Finanzkrise und danach nie wirklich angegangen und die laufenden Zentralbankinterventionen haben im Prinzip den gigantischen Schuldenturm nur noch weiter erhöht. Folglich gibt es wohl nur noch zwei Möglichkeiten aus dieser Schuldenfalle rauszukommen:

- Generierung von entsprechender Inflation um die Schulden tilgen zu können
- Deflationärer Schuldenzusammenbruch

Es ist wohl auch keine Überraschung zu erfahren, dass die Zentralbanker laufend versuchen, das 'Inflationsfeuer' am Flackern zu halten und damit ein wenig Leben in die globale Wirtschaft zu hauchen. Das ist allerdings leichter gesagt als getan, wenn man bedenkt, mit was für Vorschlägen und Ideen wir aktuell konfrontiert werden. Vor einigen Jahren wäre man noch ausgelacht worden und heute sind es ernsthafte Vorschläge, wie die nächste Generation an monetären Interventionen ausschauen könnte, ließe man die Zentralbanker dass Steuer ganz übernehmen.

In einer jüngsten Rede von Andy Haldane, Chefvolkswirt der Bank of England, aber (noch) kein 'offizielles' Statement der Bank of England: *"Die Risiken bezüglich Wachstum und Inflation für Großbritannien sind aus Sicht eines zwei Jahres Horizonts deutlich nach unten gerichtet."*

Es könnte durchaus notwendig werden, anstatt die monetären Zügel weiter anzuziehen, sie bei der nächsten Sitzung wieder zu lockern um den Wachstum in GB zu unterstützen und die Inflation zurück zur Zielrate zu bringen.

Traditionell widerstanden die politischen Entscheidungsträger in den Zentralbanken lange, die Zinsen unter null zu bringen, denn wenn die Renditen für Ersparnisse beginnen negativ zu werden, beginnt das Volk, seine Bankguthaben abzuheben und es in bar zu horten.

Dieser Effekt könnte daher die Wirtschaft eher bremsen, statt sie anzukurbeln. Man könnte natürlich das Problem insofern lösen, als dass man das Bargeld einfach abschafft.,,



Neben der Abschaffung von Bargeld zur Erreichung des Inflationsziels sprach Haldane auch noch von der Notwendigkeit der Erhöhung des aktuellen Inflationsziels von 2% auf 4%, um der Bank von England genügend Spielraum für ihre Inflationspolitik zu geben. Ziemlich schockierende Vorschläge von einem leitenden Zentralbanker, aber dies soll eine Warnung an uns alle sein, dass diese wirklich 'alles tun werden, was notwendig ist'. Bargeldbesitzer sollten auf der Hut sein ...

Eine Vorschau für weiteres US-QE (Quantitative Easing) - 'Kalte Fusion,

"Die monetäre Geldpolitik ist im Hinblick auf die Schaffung von realem Wachstum oder auch nur Inflation im Wesentlichen erschöpft. Die Fiskalpolitik ist nun das zweite Standbein, das jetzt übernehmen muss, um uns dorthin zu bringen, wo wir hingehen möchten." Bill Gross von Janus Capital Management LLC

Steven Englander, Leiter des G-10 Devisenstrategieteams der Citibank, hat über seine Version, wie man das Geld zu den 'Menschen auf der Straße' bringen könnte, geschrieben und es simpel 'kalte Fusion' genannt. Der Staat reduziert die Steuern damit die Leute wieder mehr Geld in der Tasche haben und erhöht gleichzeitig die Ausgaben um die Wirtschaft anzukurbeln. Durch niedrigere Steuereinnahmen müsste die Regierung die Ausgabe der Staatsschuldverschreibungen erhöhen, welche wiederum durch permanente Erweiterung ihrer Bilanzen von den Zentralbanken aufgekauft würden. Die Finanzpolitik würde durch ein fortlaufendes und unendliches QE-Programm abgedeckt werden.

"Das Fehlen der Anpassung der Steuerpolitik wird als zunehmender Grund angesehen, dass wir weiterhin mit einer unzufrieden stellenden wirtschaftlichen Erholung leben müssen. Nullzinsen können keinen globalen Wirtschaftsschock mehr abfedern, hier sind klar die nationalen Fiskal- bzw. Steuerpolitiken gefordert."

Derzeit wird vermehrt und offen über das Gespenst eines weltweiten Deflationskollaps gesprochen und wir sind möglicherweise am Zenit 'Peak' dieser Diskussion angekommen. In Anbetracht dessen, dass das aktuelle Finanzsystem, die Wohlfahrtsstaaten und Staatsgebilde ein inflationäres Umfeld benötigen, um langfristig überleben zu können, dürften wir in nächster Zeit wohl noch mit weiteren solchen und ähnlichen Ideen konfrontiert werden. Praktisch je niedriger die Wachstumsraten ausfallen, desto größer und 'brutaler' werden wohl die möglichen monetären und fiskalpolitischen Reaktionen sein.

Warten: Die Uhr tickt und Ebbe & Flut warten auf niemanden

2015 war mehr oder minder das Jahr des Wartens, jeder war damit beschäftigt, auf die Federal Reserve, die US-Zentralbank zu schießen, ob sie die Zinsen, so wie lange angekündigt, nun anhebt oder nicht. Es gab wohl viele Gründe dafür warum sie so lange zögerte, schlussendlich taten sie es im Dezember dann doch. Viele Beobachter forderten auf, nicht zu erhöhen angesichts der zunehmenden Unsicherheiten der globalen und US-Wirtschaft. Die US-FED erhöhte die Zinsen nur marginal, aber zu spät und redete die US-Wirtschaft stark, um in ihrem eigenen Interesse und um ihrer Glaubwürdigkeit willen.

Die Märkte fällten ihr Urteil schnell in dem die Anleiherenditen in den Keller stürzten und die Aktienmärkte mit sich hinunter zogen - besonders Bankaktien kamen unter Druck, wie folgende Charts belegen:



Chart 1 Jahr 6.4.2015 - 5.4.2016: Rendite 10-jährige US-Treasury. Quelle: Bloomberg.

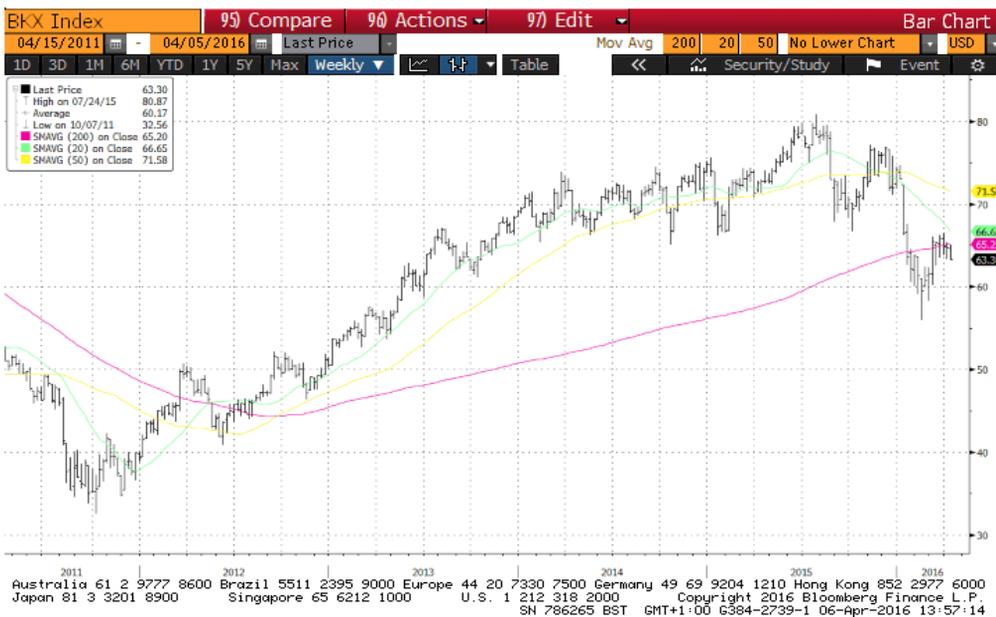


Chart 15.4.2011-5.4.2016: KBW Bank Index – auf Unterstützungszone unter Druck. Quelle: Bloomberg



Deutsche Bank Aktie 2007 bis April 2016 – eine Europäische 'SIFI-Aktie' mit einem neuen Tiefstkurs im Februar 2016 bzw. tiefer als im Jahre 2009. "Too big to fail." Quelle: Bloomberg

Diese Charts zeigen deutlich, dass die Finanzmärkte die letzte US-Zinserhöhung als politischen Fehler betrachten und nun der Druck auf den Finanzsektor weiter zunimmt. Es zeigt auch, wie schnell die Jahre der monetären Unterstützung sich in Luft auflösen können - eine erschreckende Aussicht für die Zentralbanker. Obwohl sich heute die Aktienmärkte und Bondrenditen seit den Tiefstständen von Mitte Februar wieder etwas erholen konnten ist deutlich geworden, dass ohne massive Interventionen der Notenbanken zur Unterstützung des Systems fast gar nichts mehr läuft.

Die Europäische Zentralbank (EZB) führte Anfang März folgende weitere 'Unterstützungs-maßnahmen' ein:

- Reduktion des Leitzinses für die Eurozone von 0,05% auf 0%.
- Reduktion des Einlagensatzes bei der EZB von neg. -0.3% auf neg. -0.4%.
- Erhöhung des Kaufvolumens an Anleihen im Rahmen des QE-Programmes von monatlich 60 Mrd. um +20 Mrd. auf 80 Mrd. EUR. Entscheidung, dass auch in Zukunft Corporate Bonds (Unternehmensanleihen) in das Kaufprogramm aufzunehmen, nicht nur Staatsanleihen.
- Neue ultrabilige Vierjahreskredite für Banken, welches ihnen erlaubt, von der EZB zu negativen Zinsen auszuleihen.
- Gleichzeitig wurden die Wachstums- und Inflationsprognosen deutlich nach unten gesenkt.

Die wahrscheinlich bedeutendste Änderung ist, dass die EZB nun Unternehmensanleihen aufkaufen wird, etwas, das Buiter bereits in seinem Artikel über Europa vorhersagte und als eine wichtige Richtungsänderung bewertet:

"Wenn es, so wie es möglich scheint, die EZB schafft das Volumen der monatlichen Aufkäufe von 60 Mrd. EUR auf sagen wir 75 Mrd. EUR zu erhöhen, und wenn sich diese zusätzlichen Anschaffungen auf die öffentliche Verschuldung konzentrieren, dann sollte der Euroraum davon profitieren, sozusagen 'Hubschrauber-Geld' durch die Hintertür, etwas das längst überfällig war."

Die Bank von England (BoE) traf sich am 4. Februar und reduzierte ihre Wachstums- und Inflations-prognosen, obwohl die Ausrichtung des Monetären Rates für zukünftig weiter höhere Zinsen ist. Die neuen Prognosen sind folgende:

Table 5.B Forecast summary^(a)

	Projections			
	2015	2016	2017	2018
GDP ^(b)	2.5 (2.7)	2.2 (2.5)	2.4 (2.7)	2.5 (2.6)
Excluding backcast ^(c)	2.2 (2.4)	2.2 (2.5)	2.4 (2.7)	2.5 (2.6)
	2016 Q1	2017 Q1	2018 Q1	2019 Q1
CPI inflation ^(d)	0.4 (0.7)	1.2 (1.5)	2.1 (2.1)	2.2
LFS unemployment rate	5.0 (5.3)	4.8 (5.2)	4.7 (4.9)	4.7
Bank Rate ^(e)	0.5 (0.5)	0.5 (0.7)	0.8 (1.1)	1.1

Quelle: Bank of England

Die Trefferquote der Prognosen der Bank von England war schon immer etwas unterdurchschnittlich gewesen, somit werden sich die Märkte nicht zu sehr beunruhigen lassen durch ihre Erwartungs-änderungen. Das englische Pfund verlor unmittelbar nach diesen News, da die Erwartungen von höheren Zinsen, Wachstum und Inflation zerbröselten und die Glaubwürdigkeit der BoE noch mehr litt. Pfund Sterling kam durch die Ankündigung des 'Brexit'-Referendums für den 23. Juni natürlich noch zusätzlich unter Druck.

Natürlich ist das Augenmerk der globalen Märkte auf die US-Federal Reserve gerichtet, welche die mit Spannung erwartete FED-Sitzung Mitte März vollzog. Die Markterwartungen bezüglich einer weiteren Zinserhöhung waren fast bei null kurz vor Beginn des Meetings, trotz der Tatsache, dass die FED, so wie die BoE, den Investoren vier weitere Zinserhöhungen für 2016 und noch zusätzliche für 2017 in Aussicht stellte. Jedoch nach dem Treffen war klar, dass die FED nur noch zwei weitere Zinserhöhungen für 2016 erwartete, was eine unerwartete Revision nach unten war. Der US-Dollar fiel unmittelbar nach dem Meeting, da die Investoren die News gleich verarbeiteten. Wir fragen uns, sind überhaupt noch Zinserhöhungen in den USA zu erwarten, falls die Wirtschaft weiterhin nicht anspringen sollte? Jedenfalls ist die US-FED Chefin Janet Yellen seit der letzten Sitzung mit ihren Worten bedeutend leiser geworden, was die Aussichten für steigende US-Zinsen betreffen.

Ebnet die FED den Weg für einen schwächeren US-Dollar?

Seit Mitte 2014 hat der US Dollar gegenüber den Währungen seiner Haupthandelsländern deutlich an Wert zulegen können und wenn wir den US-Dollarindex als Maß dieser Rally nehmen, erkennen wir, dass der Index in relativ kurzer Zeit von 80 bis auf einen vorläufigen Höchststand von 100 Punkte gestiegen ist - ein recht schneller und dramatischer Preisanstieg.



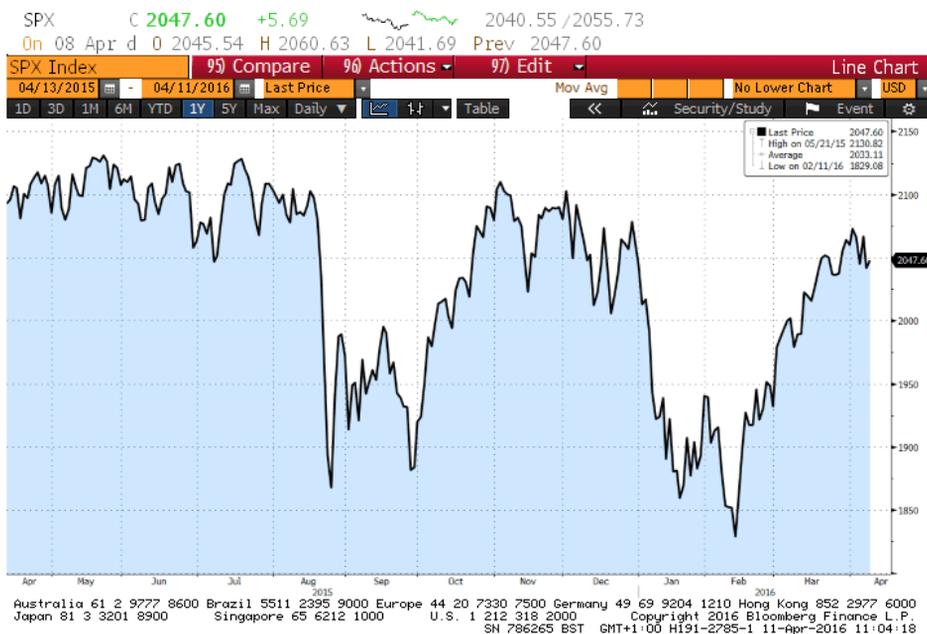
US Dollar Index 5 Jahre Chart - 15.4.2011-6.4.2016. Quelle: Bloomberg

Dies hat den Druck auf alle Länder erhöht, da der globale Welthandel nach wie vor in der Leit- Reservewährung, dem US-Dollar stattfindet. Viele Nationen haben US-Dollar Kredite aufgenommen und sind nun gezwungen, mehr eigene Landeswährung zu absorbieren, um diese (jetzt höheren) US-Schulden und Zinsen zu tilgen. Am stärksten betroffen ist China, welche ihre Währung mittels 'peg' direkt an die US-Dollarentwicklung koppelten, und in der Folge ihre Exporte dramatisch verteuerte und somit ihre Wettbewerbsfähigkeit verschlechterte mit entsprechend negativen Auswirkungen auf ihre heimische Binnenkonjunktur. China will und muss seine Wirtschaft wieder ankurbeln und hat bereits seine eigene Währung gegenüber der bisherigen Bindung abgewertet.



Chinese Renminbi versus US Dollar 1 Jahr - 14.4.2015 - 13.4.2016. Quelle: Bloomberg

Beide Male, als der chinesische Renminbi im August 2015 und im Jänner 2016 abwertete, kam es an den Aktienmärkten zu stärkeren Einbrüchen, wie der folgende Chart vom US S&P 500 Index zeigt:



S&P500 index 1 Jahr Chart (US) - 13.4.2015 - 11.4.2106. Quelle: Bloomberg

China könnte natürlich weiterhin einseitig abwerten, obwohl dies in der Folge deutliche Auswirkungen auf die globalen Aktienmärkte mit sich brächte, wie wir anhand des Charts des S&P 500 Index sehen können. Somit ist es im gemeinsamen Interesse aller Nationen, inklusive der USA, dass China nicht einen Alleingang mit seiner Währungsabwertung macht. Ein Mittel, um den Druck rauszunehmen wäre, dass der US-Dollar schwächer geht, dadurch könnte China den PEG behalten und die Märkte würden sich wieder beruhigen.

Sollte das die neue Strategie sein (diesbezüglich hat es bisher noch keine offizielle Verlautbarungen gegeben), dann könnte dadurch in eine weite Palette von Vermögenswerten und Märkten wieder 'Leben' eingehaucht werden. Der US-Dollarindex ist technisch noch nicht richtig gebrochen, obwohl nun die 50-Tagesdurchschnittslinie unter die 200-Tagesdurchschnittslinie getaucht ist, was oft als Trendumkehrsignal betrachtet wird. Wir müssen ein wachsames Auge auf den US-Dollar werfen, er ist das sogenannte Zünglein an der Waage und den Worten der Zentralbanker genaue Aufmerksamkeit schenken, besonders wenn sie sprechen, wie die 'Tauben'.

Gold und Silber

All das oben genannte bringt uns zurück zu den Edelmetallen und Sie werden zweifellos bemerkt haben, dass beide Edelmetalle einen sehr guten Start für 2016 hinlegten. Gold hatte tatsächlich den besten Quartalsstart seit 1986 und war etwas stärker als Silber, welches (noch) im Schatten von Gold nach oben ging. Folgende Charts zeigen beide Edelmetallpreise - so wie auch das Gold/Silber Verhältnis, welches immer noch in der Nähe der Höchststände notiert. Ein klarer Indikator für uns, dass wir noch wenig 'Inflation' im System haben, aber sobald Silber beginnt outzuperformen, wäre das für uns ein Signal, dass die 'Inflation' zurück in das System kommt.



Gold Wochenchart (in GBP) - 2007 bis 6. April 2016. Quelle: Bloomberg

ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM



Silber Wochenchart (in US\$) von 2007 bis 6. April 2016. Quelle: Bloomberg



Gold-Silber Verhältnis Wochenchart von Jul 2007 bis 6. April 2016. Quelle: Bloomberg

Die meisten Investoren glauben, dass Gold eine praktische Absicherung gegen Inflation ist, was im Prinzip auch richtig ist. Jedoch wird Gold genauso oder sogar noch mehr in Zeiten gesucht, in denen wir mit großen Deflations- und Währungsrisiken konfrontiert werden, wie wir es gerade in der aktuellen Zeit erleben, ohne einen Anstieg der offiziellen Inflationen! Gold beginnt nun auch die Aktienmärkte relativ in der Performance zu schlagen, so, wie die Rohstoffe im Allgemeinen schon deutlich länger - siehe folgende Charts:



Gold versus S&P 500 Index 14.4.2015 - 13.4.2016. Quelle: Bloomberg



Gold versus Cont. Commodity Index 14.4.2015 - 13.4.2016. Quelle: Bloomberg

Die Wochencharts von Gold und Silber, welche wir weiter oben zeigten, deuten an, dass wir uns immer noch in frühen Stadien der Bullenmärkte befinden, obwohl auch wir zugeben müssen, dass die Edelmetalle unser langfristiges Vertrauen in sie noch verdienen müssen. Die Anleger sollten sich daran erinnern, wie komplett ausverkauft die Aktien der Edelmetallminen waren, während der Zeit als die Gold- und Silberpreise korrigierten. Ein Vergleich der Minenaktien zum Goldpreis zeigt, dass dieses Verhältnis die letzten 20 Jahre nie so billig war, wie Ende 2015 bzw. Anfang 2016. Folgender Chart des NYSE Arca Exchange Gold Bugs Index (HUI-Index) zum Goldpreis:



HUI index versus gold in US dollars since 2000 to present. Source: Bloomberg

Der Kurs der relativen Performance des HUI-Index zum Goldpreis steckt gerade seinen 'Kopf' wieder über die Tiefststände des Jahres 2000, dessen langfristige Unterstützungslinie im Jahre 2015 im letzten Kapitulationsausverkauf nach unten gebrochen wurde. Wir sehen einen ersten markanten Durchstoß dieser Linie nach oben, als erstes starkes positives Signal und den Markt die „Wand des Zweifels“ ("wall of worry") hochklettern, was ja in der Regel jeder Bullenmarkt überwinden muss. Als agile & anpassungsfähige Fondsberater haben wir bereits früh schon wieder begonnen, unsere Edelmetallpositionen zu noch sehr günstigen Preisen wieder aufzufüllen, und konnten dadurch schon vom ersten Anstieg verstärkt profitieren, wobei das Groß des Anstiegs wohl noch vor uns liegen dürfte.

Zum Zeitpunkt dieses Reports (20. April 2016) ist der SUNARES-Fonds (Sustainable Natural Resources Fonds) mit einem Preis von 56,77 EUR bewertet. Das entspricht einem bisherigen Jahresanstieg 2016 (ytd) von + 15,25 % in EUR. Unserer Meinung nach liegt noch ein langer Weg vor uns und wir freuen uns auf die Reise. Danke für Ihr Vertrauen und schön dass Sie mit uns an Bord sind!

Wir freuen uns auf Ihre Kommentare und Ansichten und wieder von Ihnen zu hören.

Das SUNARES-Team in London & Egg

Rechtliche Hinweise

Informationen

Die Sutterlüty Investment Management GmbH (kurz SIM) prüft und aktualisiert die Informationen auf ihrer Webseite ständig und ist bei der Erhebung der Daten um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann SIM keinerlei Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit oder dauernde Verfügbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen. Gleiches gilt auch für alle anderen Webseiten, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. SIM ist für den Inhalt der Webseiten, die aufgrund einer solchen Verbindung erreicht werden, nicht verantwortlich. SIM behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Webseite von SIM ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung von SIM. Urheber rechtshinweise und Markenbezeichnungen dürfen weder verändert noch beseitigt werden. Eine Verwendung des Namens Sutterlüty Investment Management GmbH darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH nicht erfolgen, insbesondere nicht zu Werbezwecken. Die Einrichtung von Hyper- oder Inline-Links von anderen Webseiten auf einer der Online Seiten von Sutterlüty Investment Management GmbH, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH, wird ausdrücklich untersagt. Die Inhalte der Webseite von SIM dient ausschließlich zur Information und sind insbesondere weder ein Angebot noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung. Sie dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen.

Performance:

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung.

Währungsrisiko:

Soweit die Investments in einer anderen Währung als Ihrer Heimatwährung notieren und/oder in Finanzinstrumente einer anderen Währung investieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Schadenshaftung:

SIM haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die Webseite von SIM, mit dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte, mit den eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber, oder mit der Nichtverfügbarkeit der Webseite von SIM entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn SIM auf die Möglichkeit derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Gesellschafter und Mitarbeiter:

SIM und seine Gesellschafter und/oder Angestellten können im Besitz von Investments sein, welche auf der Homepage erwähnt werden und/oder können Interessen in Transaktionen von solchen Wertpapieren haben.

Vertrieb in den USA

Die auf dieser Home-Page erwähnten Kapitalanlagefonds sind nach den betreffenden Rechtsvorschriften nicht in den USA registriert worden. Anteile des Kapitalanlagefonds sind somit weder für den Vertrieb in den USA noch für den Vertrieb an jegliche US-Staatsbürger (oder Personen, die dort ihren ständigen Aufenthalt haben) bestimmt, es sei denn, dass dies nach anwendbaren amerikanischen Gesetzen im Ausnahmefall zulässig ist.