

Star Invest

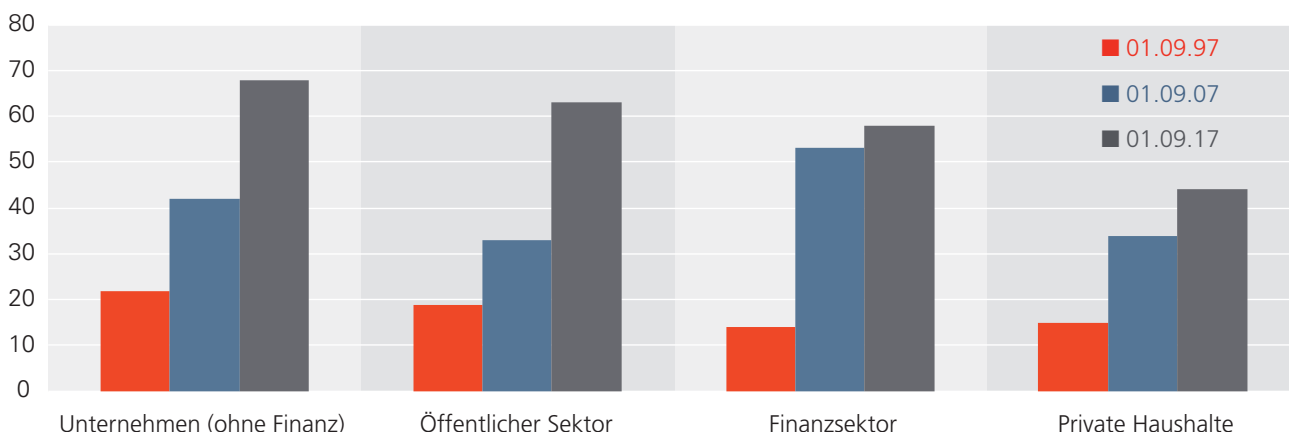
In der Zins- und Schuldenfalle!

Sehr geehrte Anlegerinnen,
sehr geehrte Anleger,

vor zehn Jahren, im Herbst 2008, kam es zu einer verheerenden Finanzkrise, die das Bankensystem an den Abgrund führte und die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession stürzte. Auslöser war das Platzen der amerikanischen Immobilienblase, verursacht durch zu viele faule Kredite (Subprime). Diese Krise wurde durch ein beherztes Eingreifen der internationalen Notenbanken eingedämmt, die die Märkte mit Liquidität fluteten und die Zinsen gegen null drückten. Den Regierungen wurde so Zeit gekauft, um durch einschneidende Reformen ihre Schuldenprobleme zu lösen und ihr Finanzsystem zu sanieren.

Diese Zeit wurde nicht genutzt. Im Gegenteil, die niedrigen Zinsen führten dazu, den Schuldenexzess noch weiter anzufachen. Vor allem die Staatsverschuldung hat sich weltweit in den letzten zehn Jahren fast verdoppelt. Begünstigt wurde dies dadurch, dass die großen Notenbanken mehr oder weniger offen dazu übergegangen sind, Staatsfinanzierung zu betreiben. So hat etwa die japanische Zentralbank innerhalb weniger Jahre 40 % der gesamten Staatsschulden von Nippon aufgekauft. Noch nie war die Verschuldung in Friedenszeit größer als heute – absolut sowieso, doch auch im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. Bei der Unternehmensverschuldung sieht es nicht viel besser aus.

Schuldendynamik ist ungebrochen – Schulden nach Sektoren in Billionen Dollar



Quelle: IIF Daten per Q3 2017; FAZ, 05.01.2018

B|B StarCapital

Kontakt:
Für Fragen stehen
wir Ihnen gerne
zur Verfügung.

StarCapital
Aktiengesellschaft
Kronberger Str. 45
61440 Oberursel
Deutschland

E-Mail: info@starcapital.de
Web: www.starcapital.de
freecall: 0800 - 69419 00
Tel.: +49 6171 69419 - 0
Fax: +49 6171 69419 - 49

Dies wäre alles kein Problem, wenn sich die Phase rekordtiefer Zinsen nicht ihrem Ende zuneigen würde. So hat die amerikanische Notenbank inzwischen bereits mehrfach ihre Geldmarktsätze erhöht und weitere Zinsschritte angekündigt. Außerdem hat sie damit begonnen, dem Markt Liquidität zu entziehen, indem sie einen Teil der auslaufenden Staatsanleihen nicht mehr durch neue Käufe ersetzt. Dies ist brandgefährlich, denn die Zentralbanken sitzen in der Zinsfalle!

Dies liegt daran, dass das Schuldenproblem elegant eigentlich nur noch über eine Finanzrepression in den Griff zu bekommen ist. Indem man die Zinsen unter den Inflationsraten hält, sinkt der reale Wert der Schulden. Der Schuldenberg wird im Zeitverlauf durch die Geldentwertung abgetragen. Sehr schön sieht man das in Deutschland. Hier ist die Inflationsrate im März erneut angestiegen, von 1,4 auf 1,6 %, während die Rendite zweijähriger Bundesanleihen bei minus 0,625 % verharret. Die reale Schuldenlast des Staates sinkt also jährlich um über 2 %!

Was für verheerende Folgen ein Zinsanstieg haben kann, sieht man am besten in Japan, wo die Staatsverschuldung inzwischen auf 200 % der jährlichen Wirtschaftsleistung gestiegen ist. Auch der neue Staatshaushalt sieht wieder Rekordausgaben in Höhe von 744 Mrd. Euro vor, die zu 34,5 % mit neuen Schulden finanziert werden müssen. Obwohl das Land seit fast zwanzig Jahren quasi eine Nullzinspolitik betreibt, geht fast ein Viertel der Staatsausgaben für den Schuldendienst drauf. Man kann sich vorstellen, was passieren würde, wenn die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen auch nur von derzeit 0 auf 2 % ansteigen würden.

Doch nun zur Situation in den USA. Hier kam es wie von uns prognostiziert, in den letzten Monaten zu einem starken Zinsanstieg – vor allem im kurzen Bereich. T-Bonds mit einer Restlaufzeit von zwei Jahren rentieren aktuell mit 2,27 % und damit erstmals seit Jahren über der Inflationsrate von 2,2 %. Das ist prekär! Denn zum einen wird die Staatsverschuldung deutlich durch neue Zwillingdefizite (Steuersenkungen, Infrastrukturprogramme) weiter steigen. Zum anderen sind durch einen Zinsanstieg zahlreiche „Zombieunternehmen“ in ihrer Existenz gefährdet. Das sind Firmen, deren Geschäftsmodell nicht tragfähig ist und die sich nur durch die niedrigen Kosten für ihren Schuldendienst noch über Wasser halten können. Dass die Marktteilnehmer dies richtig einordnen, sieht man unter anderem daran, dass sich die Zinsstrukturkurve abflacht und die Konjunkturerwartungen zurückgehen.

Fazit: Schuldenexzesse lassen sich nicht beliebig fortsetzen. Irgendwann ist das Fass voll und von diesem Zeitpunkt

sind wir nicht mehr allzu weit entfernt. Wenn sich die Notenbanken durch eine restriktivere Politik der Möglichkeit der Finanzrepression berauben, ist die nächste Finanzkrise nicht mehr weit entfernt. Wir können also nur hoffen, dass die Inflationsraten steigen und die Chefs der Notenbanken ein Einsehen haben und es mit den Zinssteigerungen nicht zu toll treiben.

Wir werden oft gefragt, ob es nicht noch andere Wege gibt, die Schuldenkrise zu überwinden. Doch, die gibt es. Die Notenbanken könnten beispielsweise auf eine Zinszahlung und Tilgung der von ihnen erworbenen Staatsanleihen verzichten. Dies muss nicht unbedingt über Abschreibungen geschehen, die die Eigenkapitalquote der Zentralbanken drastisch ins Minus befördern würde. Man könnte auch die Zinszahlungen aussetzen und die Laufzeit auf „ewig“ verlängern. Doch auch dies dürfte das Vertrauen in den Wert unseres Geldes nicht unbedingt stärken.

Ein bekannter Wirtschaftsexperte hat einmal gesagt, dass der Kurs von Bargeld sich auf längere Sicht immer seinem inneren Wert annähert. Und der liegt bei null. Vor diesem Hintergrund ist die erstaunliche Entwicklung der Kryptowährungen vielleicht doch rational erklärbar. Während Zentralbanken quasi per Knopfdruck ihr Giralgeld um Billionenbeträge beliebig vermehren können, erfordern Bitcoin & Co wenigstens einen gewissen Aufwand bei der Herstellung – und sie sind nicht beliebig vermehrbar. Insofern ist der Siegeszug der Kryptowährungen auch eine Ohrfeige für unser bisheriges Finanzsystem. Deshalb dürfte das Imperium über kurz oder lang zurückschlagen. Es wäre nicht die erste Innovation, die von unseren Institutionen erfolgreich „zu Tode reguliert“ wird.

Fazit: Ein eskalierender Handelskrieg und die restriktivere US-Notenbankpolitik bergen durchaus die Gefahr nachlassender Konjunkturerwartungen und weiterer Börsenkorrekturen. Diese eher kurz- bis mittelfristigen Entwicklungen stehen jedoch in keinem Verhältnis zu dem enormen Kurspotenzial, das die Aktienmärkte weiter langfristig bieten. Wir werden deshalb nicht zu defensiv agieren und stärkere Rückschläge eher antizyklisch zum weiteren Aufbau von Wertpapierpositionen nutzen. Die Zinsen sind weiter viel zu niedrig, sodass sie keine Alternative zu Aktien bieten.

Mit freundlichen Grüßen



Peter E. Huber
(peter.huber@starcapital.de)

Ihr Kontakt zu StarCapital



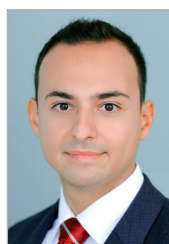
Alexander Gerstadt
Vorstandsvorsitzender
Tel.: +49 6171 694 19-31
Mobil: +49 173 4571817
E-Mail: gerstadt@starcapital.de



Alexander Brühl
Diplom-Volkswirt
Direktor Institutionelle Anleger
Tel.: +49 6171 694 19-19
Mobil: 0173-6695475
E-Mail: bruehl@starcapital.de



Steffen Berndt
Direktor Vertrieb Wholesale
Tel.: +49 6171 694 19-17
Mobil: +49 151 16139460
E-Mail: berndt@starcapital.de



Gökay Safak
Master of Science (M.Sc.)
Sales Manager Institutionelle Anleger
Tel.: +49 6171 694 19-34
Mobil: +49 171 3122804
E-Mail: safak@starcapital.de



Carsten Uekermann
Direktor Vertrieb Wholesale
Tel.: +49 6171 694 19-35
Mobil: +49 162 1740329
E-Mail: uekermann@starcapital.de



Adam Volbracht
Direktor Vertrieb Wholesale
Tel.: +49 6171 694 19-22
Mobil: +49 151 16139457
E-Mail: volbracht@starcapital.de

So erreichen Sie uns

Freecall: 0800-694 19 00 Telefon: +49 6171 694 19-0 E-Mail: info@starcapital.de www.starcapital.de

Das Ganze sehen, die Chancen nutzen.

B|B StarCapital

Impressum

Herausgeber: StarCapital AG, Kronberger Str. 45, D-61440 Oberursel
Tel: +49 6171 69419-0, Fax: +49 6171 69419-49

Redaktion: Dipl.-Kfm. Peter E. Huber

E-Mail-Redaktion: info@starcapital.de

Erscheinungsort: Oberursel

Quellenhinweis: Soweit nicht anders gekennzeichnet, wurden Tabellen und Charts auf der Basis von Thomson Reuters Datastream und Bloomberg erstellt.

Besonderer Hinweis: Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investimentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder

derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital AG in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Fact Sheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital AG in ihren Fonds und in den von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsverglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der IP Concept (Luxemburg) S.A., rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt. Inhalte oder Auszüge hieraus dürfen ohne Einwilligung der StarCapital AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. Alle Rechte vorbehalten. Das Dokument wurde redaktionell am 04. April 2018 abgeschlossen. © 2018

Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter www.starcapital.de/glossar erläutert.