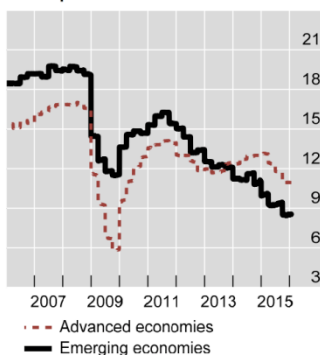


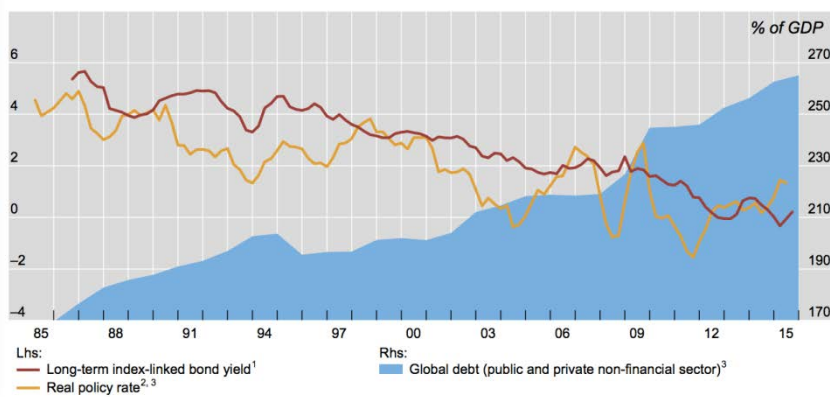
### Fünf Schlüssel-Risiken

Sprachlosigkeit und Kopfschütteln sind ein weit verbreiteter Reflex am Welt-Finanzmarkt. Das gilt gleichsam für Anleger, Investoren, Börsianer (Händler), Volkswirte, Geldhüter und Politiker. Das „grassierende“ Fieber der Konfusion manifestiert sich in den folgenden Grafiken. Links: Seit 2007 Halbierung der „Profitabilität“ bei Firmen, trotz billiger Zins-, Währungs-, Rohstoff- und Energiekosten. Rechts: Seit 1985 Zinsrückgang bei gleichzeitiger Schuldenexplosion (blau). Das steigende Kredit-Ausfall-Risiko wird mit fallenden Risiko-Prämien bestraft. Die Geldhüter fördern und schüren einen Brutkasten für undifferenzierte Sippenhaft, marode Bankensysteme und monumentale Finanzkrisen.

Profitability of non-financial companies

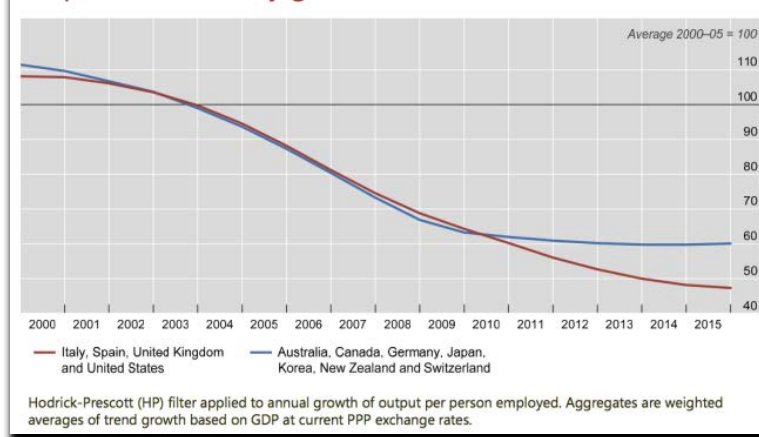


Graph 15: Interest rates sink as debt soars



Dieser deutlich erkennbare Missstand könnte - zumindest auf dem Papier - durch steigende Produktivität aufgefangen werden. Leider geht es auch mit der Produktivität steil bergab, was diese Grafik zeigt (Halbierung seit 2000).

Graph 4: Productivity growth declines



Die klassischen Vertreter der volkswirtschaftlichen Lehre bestätigen, dass die vier biblischen Boten einer Wachstums-Apokalypse deutlich am Horizont erkennbar sind, denn:

1. Die „Angebotsseite“ (Investitionsklima) steckt in einer säkularen Stagnation (Produktivitäts-Wachstum fällt);
2. Die „Nachfrageseite“ steckt in der gleiche Klemme (Demografische Überalterung, Konsum-Übersättigung);
3. Der Schuldenüberhang lähmt / verhindert Wachstums-Impulse;

- Die latente Zerbrechlichkeit des Finanz-Systems hängt wie ein Damoklesschwert über den Märkten, denn das Strafzins-Regime – ursprünglich als künstliche Stütze gedacht – hat das Bankensystem und in dessen Sog das Wachstum verkrüppelt;

Die Politiker verkennen, dass die traditionelle Geld-, Fiskal- und Wirtschafts-Politik in solch einem Umfeld keine ernst zu nehmenden Antworten liefert, egal wie umfassend, aggressiv und einschneidend die Eingriffe/Methoden einer staatlich orchestrierten Strafzins-, Angebots-Nachfrage-Steuerung ausfallen.

### Unser Fazit: Es gibt fünf klar identifizierte Schlüssel-Risiken.

1. China Wirtschaft (Schulden/Währung)
2. Weltweite Geldpolitische Impotenz
3. Quartalsgewinne und Ausblick
4. Öl- und Rohstoff-Markt
5. Politik in Europa und USA (Populismus)

Es gibt für den Welt-Finanzmarkt keinen einfachen Ausweg aus diesem Irrgarten oder Labyrinth. Vermutlich brodeln an der Wall-Street deshalb die Gerüchte über gefährliche Schieflagen bei renommierten Hedge-Fonds. Flaggship-Namen wie Citadel und Bridgewater haben jüngst angeblich Portfolios im Umfang von \$50 Mrd radikal /schlagartig zwangs-liquidiert. Das hat angeblich die Ausverkaufsstimmung geschürt.

Apropos: Saudi-Arabien und Russland sind sich einig, künftig nicht mehr Öl fördern zu wollen als im Januar 2016. Die faktische (Über-) Produktion wurde auf historischem Rekord-Niveau festgezurr. Im Resultat reflektieren die Kurven in der Grafik (blau Lagerhaltung: Menge steigt auf Rekord / rot Preis: fällt) das Problem von Rekord-Förderung bei rapide sinkender Nachfrage für Öl in den USA.

#### As Inventories Hit Record High Levels Prices Remain on the Defensive



Diese prekäre Situation bleibt nicht ohne Folgen. Der globale Bankenapparat sitzt in Rekord-Umfang (angeblich \$1,5 BILLIONEN) auf faulen Krediten der Energie-Branche, doch das Strafzins-Regime macht es den Banken unmöglich, die drohende Pleite-Lawine über entsprechende Zinsaufschläge (steigende Einnahmen) abzuwälzen. Unklar bleibt, wie die Geldpolitik das Finanzsystem aus dieser Schieflage befreien will. Es gibt bekanntlich zwei Alternativen: Beim „bail-out“ werden die Banken verstaatlicht – zu Lasten der steuer-zahlenden Wähler oder es kommt zum „bail-in“, bei dem die Kunden-Einlagen (der Reichen?) in die Haftung genommen werden.