



Flash

Die Panik an der Börse ist übertrieben

Verschiedene Entwicklungen haben den Börsen einen Fehlstart ins neue Jahr beschert. Wir sind aber nach wie vor der Meinung, dass die wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Rezession der Weltwirtschaft nicht gegeben sind. Auch halten wir die negativen Reaktionen der Börsen auf die Entwicklungen an den chinesischen Finanzmärkten für übertrieben. In der Geopolitik haben sich unseres Erachtens keine nachhaltig neuen Ereignisse ergeben. Die Entwicklung des Ölpreises hingegen könnte zu weiteren Börsenturbulenzen führen. Die Notenbanken hingegen werden auch in diesem Jahr im Dienst der Finanzmärkte stehen. Sie bleiben damit eine nicht zu unterschätzende Stütze risikoreicher Anlagen. Aus diesen Gründen werden wir bei einem weiteren Rückgang der Börsenkurse um rund 5% Aktien zur Aufrechterhaltung der Quoten nachkaufen.

Die Gründe für den Fehlstart der Börsen sind vielfältig.

Die Börsen haben das neue Jahr in Panik begonnen. Rezessionsfurcht, sinkende Ölpreise, Chinaängste, geopolitische Entwicklungen und die Befürchtung, dass die Zinserhöhung der US-Notenbank ein Fehler war, werden als Begründungen für diesen Fehlstart herangezogen.

Die wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Rezession sind nicht gegeben.

In den USA führte der Rückgang des ISM Manufacturing Index von 48.6 auf 48.2 zu vielen negativen Kommentaren über die Wirtschaftsentwicklung. Dabei wurde ausser Acht gelassen, dass die verarbeitende Industrie gerade einmal 11.7% der amerikanischen Wirtschaftsleistung ausmacht und nur 8.6% der Arbeitenden beschäftigt. Wie aus dem ISM Non-Manufacturing Index und dem Markit Services Index hervorgeht, sind die restlichen 88% der amerikanischen Wirtschaft ordentlich aufgestellt. Die Makrozahlen aus China wurden ebenfalls einseitig interpretiert. Dort wurde der Rückgang des Caixin Manufacturing PMI von 48.6 auf 48.2 als besorgniserregend eingestuft. Dass die Indikatoren, die über den Zustand des Sektors berichten immer noch Wachstum anzeigen, ging in der Berichterstattung unter. Zudem wurden die guten PMI Zahlen, die der europäischen Wirtschaft Wachstum bescheinigen, nicht beachtet. Zusammengenommen ergeben die Makrozahlen seit Jahresbeginn ein ausgeglichenes Bild. Wir sind aus verschiedenen Gründen nach wie vor der Meinung, dass die wirtschaftlichen Voraussetzungen für eine Rezession der Weltwirtschaft nicht gegeben sind. Externe Schocks sowie geldpolitische Fehler der Notenbanken bleiben jedoch vorbehalten.

Die Börsen reagierten übertrieben auf die chinesische Börse und den abwertenden Yuan.

Die chinesische Börse, wo der Handel an zwei Tagen wegen übermässiger Verluste gestoppt wurde, hat stark zur Verunsicherung beigetragen. Dabei ist aber festzuhalten, dass auch zu den besten Zeiten nur 4% der chinesischen Bevölkerung an der Börse aktiv waren. Auch ist nur ein Bruchteil der chinesischen Börsenkapitalisierung in ausländischer Hand. Damit haben Bewegungen an der chinesischen Börse keine realwirtschaftlichen Auswirkungen und dementsprechend keinen direkten Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen. Die Abwertung der chinesischen Währung gegenüber dem USD hat ebenfalls Besorgnis ausgelöst. Basierend auf der chinesischen Währungspolitik und den Währungsreserven von immer noch 3'300 Milliarden USD gehen wir davon aus, dass die Währungsentwicklung des Yuan in geordneten Bahnen verlaufen wird. Die Heraufbeschwörung einer Kreditkrise wegen eines abwertenden Yuan

halten wir für massiv übertrieben. Die weltweiten Börsen haben übertrieben auf die Entwicklungen an den chinesischen Finanzmärkten reagiert.

Die neuen geopolitischen Ereignisse werden keine nachhaltige Wirkung haben.

Geopolitisch haben seit Jahresbeginn zwei Ereignisse Schlagzeilen gemacht. Die von Saudi Arabien ausgelösten Spannungen mit Iran sind unseres Erachtens vor allem innenpolitisch motiviert. Die Machthaber sahen sich offenbar genötigt, ihren sunnitischen Hardlinern zu gefallen. Dies verrät Besorgnis über die soziale Stabilität des Landes, die wir mittelfristig als in Gefahr betrachten. Die Aufregung über die aussenpolitischen Beziehungen zum Iran dürfte sich hingegen wieder legen. Obwohl wir nicht glauben, dass Nordkorea eine Wasserstoffbombe zündete, schaffte es Kim Jong Un einmal mehr, den Rest der Welt zu provozieren. Dies reiht sich aber nahtlos in das bereits bekannte Muster der nordkoreanischen Politik ein.

Der Ölpreis kann kurzfristig zu weiteren Turbulenzen führen.

Der Ölpreis hat seit Jahresanfang um 15% nachgegeben. In diesem Zusammenhang wurden die negativen Folgen der Preisminderung auf die Investitionen im Energiesektor sowie auf die Bonität der Ölförderer hervorgehoben. Länder wie Saudi Arabien versuchen, ihr aktuelles Budgetdefizit von fast 100 Milliarden USD über eine erhöhte Ölförderung unter Kontrolle zu halten. In dieser Hinsicht können sinkende Preise kurzfristig durchaus zu einem zusätzlichen Angebot führen. Es kann daher sein, dass der Ölpreis in den nächsten Monaten im Sinne einer Übertreibung nochmals nach unten einbricht.

Die Notenbanken stehen auch 2016 im Dienst der Finanzmärkte.

Die Notenbanken stehen auch 2016 im Dienst der Finanzmärkte. Die EZB und die Bank of Japan werden ihre geldpolitischen Schleusen im Bedarfsfall weiter öffnen, während die chinesische Notenbank ihre geldpolitische Lockerung in jedem Fall fortsetzt. Angesichts der fragilen Situation wird sich die US-Notenbank vorläufig mit Zinserhöhungen zurückhalten. Insofern ist es unwahrscheinlich, dass diese einen sogenannten geldpolitischen Fehler macht.

Bei einem weiteren Börsenrückgang von 5% würden wir Aktien nachkaufen

Basierend auf obigen Überlegungen und weil die Abstimmung über den Austritt von Grossbritannien aus der EU noch nicht gerade vor der Tür steht, werden wir bei einem weiteren Rückgang der Börsen um rund 5% Aktien zur Aufrechterhaltung der Quoten nachzukaufen. Wir sind uns bewusst, dass uns ein möglicherweise nachfolgender Einbruch des Ölpreises mit entsprechenden Abschlügen an den Börsen einen Strich durch die Rechnung machen könnte. Eine unveränderte Grosswetterlage vorausgesetzt, würde sich in einer solchen Konstellation eine Aktienübergewichtung aufdrängen.

Aquila & Co. AG, 8. Januar 2016



Disclaimer: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.