

Cham, 05. Oktober 2023

Ausblick auf das 4. Quartal 2023

Die Unsicherheit als Chance

Seit Monaten gilt an der Börse gute Nachrichten sind schlecht, schlechte Nachrichten sind gut. Die überwiegend positiven Überraschungen der Reporting-Saison des vergangenen Quartals bestätigen die solide Basis der US-Wirtschaft. Generell meldeten die Unternehmen im Vorquartal starke Resultate. Doch beste Gewinne scheinen nicht gut genug. Die Anleger operieren im Gier-Modus. Mehr ist gefragt um höhere Börsenkurse zu rechtfertigen. Seit anfangs August führte das zu deutlichen Korrekturen der Aktienpreise.

Im Kampf gegen die Inflation halten die Zentralbanken den Druck auf die Märkte aufrecht. Die täglichen Nebelkerzen der Notenbanker fördern eine vorsichtige Mentalität im Finanzsystem, respektiv eine gewollt latente Unsicherheit die zu erratischen Volatilitäten an den Börsen führt. Als eiserne Regel gilt: agiere nie gegen die Zentralbanken. Nur, wie agieren diese? Sie schliessen eine längere Hochzinsphase nicht aus um den Superoptimismus zu beruhigen. Zwischen den Zeilen dieser Statements lauert bereits das Wahljahr 2024. Für den langfristig orientierten Anleger besteht somit kein Grund, die langfristige Portfolio-Struktur über Bord zu werfen.

Seit 35 Jahren gilt der September als extrem korrekturanfällig. Auch 2023 machte der schwierigste der schwierigen Monate seinem Ruf alle Ehre. Auslöser waren diesmal republikanische Politiker. Immer den kommenden Wahlkampf 2024 im Fokus, forderten sie die Aufhebung der Schuldenobergrenze. Die Ratingagentur Fitch reagierte folglich damit, was die Investoren längst wussten: Fitch sprach den USA das AAA-Rating ab und warnte vor einer Rezession per Ende Jahr 2023 – und löste damit eine weltweite Börsenkorrektur aus. Hierbei eine Wirtschafts- und Finanzkrise herbeizureden erscheint absurd. Die Erinnerung der Tagesspekulanten scheinen zu verdrängen, dass der S&P schon im August 2021 ein Downgrade der US-Regierungspapiere beschloss. Die Reaktionen der ersten Tage waren ähnlich und das Jahr schloss dennoch mit Rekordwerten ab. Die faire Bewertung der Wall Street lässt auch 2023 auf einen positiven Jahresabschluss schliessen.

Markttechnisch gesehen stehen Wachstums-Werte unter besonderer Beobachtung. Besonders der Technologie-Sektor und die hochprofitable Luxusbranche bieten nach der bald zweimonatigen Korrekturphase attraktive Kaufgelegenheiten. Viele Unternehmen konzentrieren sich derzeit nicht auf Umsatzwachstum, sondern auf Margenverbesserungen in ihren Bilanzen. MPM bewertet regelmässig den State Street Investor Confidence Index, der per Ende August 2023 mit einem deutlichen Sprint von fast 13 Punkten auf 103,8 Zähler schoss. Die September-Werte stehen noch aus. Aber klar ist: Die Aktienmärkte sind nicht überbewertet! Interessant ist in diesem Zusammenhang die politisch getriebene Untergangs-Stimmung in Deutschland. Die Regierung hat sich von der Wirtschaft entfremdet. Laut Medien steht die Industrie vor der herbei geredeten Selbstverzwergung, gleichzeitig vermeldet der DAX neue Höchstwerte, was also stimmt nun? Einerseits reden die Wirtschaftsverbände von einer Deindustrialisierung. Gleichtags meldet der Export-Weltmeister überraschend massiv höhere Auftragseingänge. Dasselbe Bild in den USA. Die US-Wirtschaftsdaten sind zu gut um an eine Rezession

zu denken. Der Konsensus der Analysten sieht bis Ende 2024 eine positive Wirtschaftsperiode. Und dennoch verwirren eingespielte Frühwarn-Indikatoren. Seit Jahrzehnten bewegt sich beispielsweise der Kupferpreis im Gleichschritt mit dem S&P-500 Index. Dieser Vergleichswert hat sich seit bald einem Jahr entkoppelt. Keine Regel ist in Stein gemeisselt.

Besonders ein Pluspunkt für europäische Anleger kommt von der Währungsfront: Der US-Dollar hat in den letzten 2 Monaten gegenüber dem Schweizer Franken und dem Euro deutlich aufgewertet. Mit Blick auf die nahe Zukunft bleibt das Potential für gute Nachrichten intakt. Allerdings ist der Zeitpunkt verfrüht um schon jetzt auf baldige Zinssenkungen zu spekulieren. Die Inflation ist hierfür noch zu hoch und sinkt nicht schnell genug. Die besten Werte mit einer kaum erwähnenswerten Inflationsrate liefert die Schweiz. Dabei machen die ökonomischen Effekte den Zentralbanken das Leben schwer. Wer aktuell von Margenverbesserungen spricht, denkt nicht nur an Kosteneinsparungen, sondern an Preiserhöhungen. Auch die ausserirdischen Lohnforderungen der Gewerkschaften beschädigen die Bemühungen zu tieferen Inflationsraten. Der Ölpreis oszilliert zudem zwischen hohen 80 und 100 Dollar per Barrel und behindert den Kampf gegen die Inflation zusätzlich.

Der Blick nach Asien offenbart ein Stresstest für die Globalisierung. Der gelben Lokomotive der Weltwirtschaft droht der Dampf auszugehen. Die Schuldenprobleme der chinesischen Immobilienriesen lassen aufhorchen. Anlagefonds sollten unter diesem Aspekt ihre Engagements transparenter gestalten. Wiederholt haben wir darauf hingewiesen, dass China in das 'japanische Problem' zu schlittern droht. Die Situation Chinas erinnert an den industriellen Aufstieg Japans in den 60er Jahren. Eine vergleichbare Erfolgsgeschichte, bis das System 1989 kollabierte. Damals war der Gesamtwert aller Grundstücke viermal so hoch wie jener in den USA. Durch den Zusammenbruch von Nippons Immobilienmarkt lösten sich Billionen Dollar in Luft auf, was weltweite Verwerfungen im Finanzsystem verursachte. Seither haderte Japan fast 30 Jahre lang mit Deflations-Tendenzen. Erst seit etwas über einem Jahr kehrte Japan auf eine solide Basis zurück. Für Investitionen in chinesischen Titeln zweifellos eine Warnung.

Unter der Führung Chinas und Russlands wurde letzthin die Gruppe um die BRICS-Staaten erweitert. Neu hinzu kommen Indien, Brasilien, Argentinien, um nur einige zu nennen. Einen Teil der Absichtserklärungen werten wir als verpasste Chance zur friedlichen Globalisierung. Die Basis für weltweiten Wohlstand sind ein freier Warenverkehr und freie Finanzströme, hingegen weniger ein Drittwelt-Gegenmodell zu den westlichen Industriestaaten unter der Führung der 'bösen' USA. Ohne Russland und China geht es dennoch nicht: 60% der weltweiten Metalle und seltenen Erden kommen aus diesen Staaten, aber auch 80% des Weltbedarfs wird dort veredelt.

Ausländische Investoren sehen sich in China durch schikanöse Bedingungen behindert. Weit über 50% der chinesischen Industrie sind Staatsunternehmen. Das Wirtschafts-System ist ein Sozialismus in neuen Kleidern. Im Industriesektor agiert China mit versteckten Subventionen und bedrängt die westlichen Industrien mit ungleichen Spiessen. Derzeit sieht sich die Autoindustrie herausgefordert. Zusätzlich neue EU-Vorgaben würden der heimischen Zuliefer-Industrie im Konkurrenzkampf mit China endgültig das Genick brechen. Gegenmassnahmen laufen regelmässig ins Leere und fördern Konfrontationen. Als subtile Warnung sozusagen wurden beispielsweise in staatlichen Einrichtungen Chinas die Verwendung von iPhones verboten. Ein Risiko ist mittelfristig absehbar: eine erneute Präsidentschaft Trumpf könnte Situation weiter eskalieren lassen.

Was kommt nach China? Indien ist zur bevölkerungsreichsten Macht der Welt geworden, oft unterschätzt und klar überschätzt. Berechtigte Fragen der Investoren, ob sich dort Börsenengagements lohnen versuchen wir kurz zu kommentieren: Indien hat Potential, aber eine lähmende Bürokratiekultur aus der Kolonialzeit. Die Transparenz ist mangelhaft und die Korruption nicht zu unterschätzen. Der indische Börsenindex hat sich seit 2015 zwar im Gleichschritt mit dem S&P 500 entwickelt, aber in Lokalwährung gerechnet und die ist seither um 30% gesunken. Wir sehen die Zeit für Indien-Investments noch nicht gekommen.

Seit 1990 ist die Geldwäscherei im Strafgesetzbuch verankert. 1998 und besonders nach dem November 2001 wurde und wird im Kampf gegen Terrorismus und Kriminalität immer weiter reguliert. Was in diversen europäischen Ländern längst Usus ist, soll nun auch in der Schweiz verankert werden: Auch Rechtsanwälte und Notare sollen unter eine schärfere Geldwäsche-Regulierung gestellt werden, womit der standesgemässe Status der Schweigepflicht und des Berufsgeheimnisses geschmälert wird. Soweit der Gesetzesvorstoss, wäre da nicht der Aufwand. Weltweit summieren sich die Compliance-Kosten auf rund 274 Milliarden Dollar, jährlich! Die Kosten dieser gewaltigen Compliance-Industrie gegen die Spitze eines Eisbergs zahlen wir Alle. Die Summe der konfiszierten Gelder dagegen erscheint im Verhältnis zu dieser Summe eher bescheiden. Schätzungen zufolge sind über 60% der Fälle der Korruption zuzuordnen, also Vergehen von politisch exponierten Personen und deren Umfeld. Soweit ist die Vorsicht von Banken nachvollziehbar. Und wenn die Strukturen schon mal da sind: Die Kontrollen sollen nun zusätzlich global auf das Delikt der Sanktionsumgehung ausgeweitet werden. Damit wird eine gläserne Industrie- und Exportwirtschaft real.

Unser aktueller Outlook verstehen wir als Denkanstoss und Einladung für tiefere Diskussionen. Wenn Sie auf die aktuellen Themen näher eingehen möchten, sind wir gerne für Sie da. Das letzte Quartal bis zum Jahresende wird an den Finanzmärkten zu einer anspruchsvollen Zeit für private wie auch für professionelle Investoren. Sorgfältig und auf der Basis glaubwürdiger Quellen arbeiten wir für Sie bereits an der Strategie 2024. Schon heute sichtbare Chancen wie Risiken werden wir in den Kundenportefeuilles vernünftig gewichten, 40 Jahre MPM verpflichtet.

Ihre MPM Swiss AG

Disclaimer

Der Inhalt dieser Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offert-Stellung zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig und glaubwürdig halten. Trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Internationale Investment-Produkte enthalten Risiken, die für gewisse Anleger ungeeignet sind. Veränderungen politischer, ökonomischer oder währungspolitischer Natur können jederzeit Wertschwankungen bestehender Anlagen auslösen, die zu hohen bis sehr hohen Verlusten von Kapital-Anlagen führen können. Für Private-Equity-Engagements bestehen besondere Risiken, die zu Totalverlusten führen können. Diese Dokumentation darf nicht als ausschliessliche Entscheidungsgrundlage oder anstelle einer unabhängigen Beurteilung verwendet werden. Die darin aufgeführten Produkte sind unter Umständen nicht für alle Personen geeignet. Deshalb sollte im Zweifelsfalle eine professionelle Beratung gesucht werden.