

Eine neue Welt entsteht.....!



Quelle: elementsoflife.quora.com

Global Warming, Krieg, Terrorismus, Ölkrise, globale Verschuldung, Digitalisierte Gesellschaft, Oligarchisierung, Deflation, Crowding Out, Inflation, Arbeitslosigkeit und dennoch, die Finanzmärkte jubeln und klettern auf immer neue Höchststände. Der Grund? Tiefe Zinsen! Dank sei den Notenbanken und deren Geldpolitik (darüber haben wir im letzten Börsenbrief ausführlich berichtet).

Die Welt verändert sich mit Riesenschritten. Das einst so „stabile“ Gefüge im Mittleren Osten wurde durch den „arabischen Frühling“ arg erschüttert, die Folgen waren Intoleranz, Armut, Leiden, Fanatismus, Terrorismus und schliesslich Krieg, welcher in Lybien, Syrien, Libanon, Iraq und nun auch Jemen wütet. Die arabische Welt sieht sich kontinuierlichen religiösen und wirtschaftlichen Herausforderungen gegenübergestellt (Demokratisierung und Islamisierung), die auch den Westen in immer geringeren Abständen impaktiert (Terroranschläge).

Die Notenbanken haben seit 2009 das Szepter an sich gerissen und versuchen weiterhin die Wirtschaft und die Finanzmärkte mit billigem Geld und tiefen Zinsen zu lenken. Eine Abkehr dieser Politik wird nicht so schnell erfolgen, es sei denn, Politik und Finanz sind sich einig,

dass nur durch eine Rezession und ein Crash an den Börsen das Gleichgewicht wieder hergestellt werden kann. Aber wer will das schon? Wahlen stehen vor der Tür und nach den Wahlen gibt es wieder Wahlen, und wieder Wahlen. Die verhaltensmässig egozentrisch strukturierte politische Gesellschaft wird durch die erhöhte „Ich-mein-mir-mich“ Interdependenz zwischen Wirtschaft und Politik weiter gefördert, überwacht und manipuliert. Die „sehnsüchtig herbeigewünschte Freiheit“ geht im kontrolliert digitalen Konsum „unbemerkt“ unter.



Quelle: Tagesspiegel.de

Ökonomische Modelle, die teils immer noch an den Universitäten „hungrigen“ Studenten zugänglich gemacht werden, haben teilweise keine Aussagekraft mehr oder werden gar für obsolet erklärt (Efficient Market Hypothesis, Fisher Effekt etc.). Ausserdem wird die Wirtschaft wohl nicht mehr so schnell so robust wachsen, wie sich dies die meisten „extrapolierenden“ Ökonomen wünschen bzw. vorstellen. Die Schuldenberge wachsen weiterhin in unermessliche Höhen und die exorbitant hohen sozialen Kosten vieler Staaten erlauben keine wachstumsgeprägte ökonomische Erholung ohne gravierende Reformen, neue Strukturen und Austerität.

Die Digitalisierung der globalen Gesellschaft hat nicht nur das Verhalten und die Ansprüche der „modernen“ Konsumenten verändert, sondern auch deren sozialwirtschaftliche Struktur. Freundschaften erfolgen meist Digital

und auch das jährliche Sommer-Grillfest findet neuerdings nicht mehr im Garten sondern Indoor im Konferenz-Skype-Modus statt. Der Freundeskreis kommuniziert mit Twitter, Instagram et al, trifft sich bei Facebook und tanzt zur Musik von verschiedenen Streaming Plattformen.

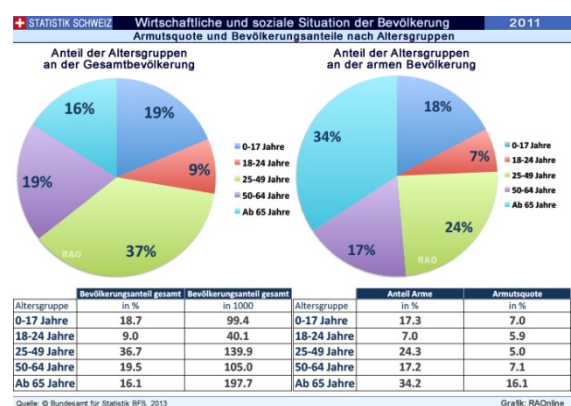
Die totale monetäre Überwachung der Gesellschaft ist nur noch eine Frage der Zeit (AIA, Kreditkarten, Abschaffung von Bargeld, Beendigung von Bank-, Arzt-, Flugpassagier-, und „Internet-surf“-geheimnis). Denn monetäre Überwachung, so haben wir gelernt, ist der Schlüssel für Terrorismusprävention und die Umverteilung von bereits mehrfach versteuerten Einkommen in die Staatskassen, um augenblickliche und zukünftige finanzielle Verpflichtungen bezahlen zu „können“. Sämtliche staatlich und halbprivat organisierten Rentensysteme dürften in gut 10 bis 20 Jahren pleite sein, denn die demographische Entwicklung und auch die Anleiherenditen sprechen hier eine überaus klare Sprache. Erstmals in der Geschichte der Schweiz wurde in 2014 weniger in die AHV (Alters- und Hinterbliebenenversicherung) einbezahlt als ausbezahlt! Das Verhältnis zu Schulden wird immer ungesünder. Die niedrigen Zinsen verschärfen zudem diese neu anstehende Krisensituation, da die Rentenkassen nun ebenfalls vom Zinsmarkt gezwungen werden erhöhte Risiken einzugehen und Anleihen in Aktien umzuschichten, da es bei Obligationen keinen (oder fast keinen) Zins mehr zu holen gibt. Auch hier spricht langfristig alles für eine spätere **Monetarisierung** der **Rentenverpflichtungen**, ähnlich wie bei den **Staats-schulden**. Nur hat(te) bisher niemand den Mut, den „Deflations-Stecker zu ziehen“. Wünschenswert ist und wäre eine moderate Inflation mit moderatem oder stärkeren Wachstumsraten, die wiederum die Einkommen der Konsumenten stärkt und gleichzeitig die Zinsen langsam aber nachhaltig erhöht. Darum will man unbedingt Wachstum, koste es was es wolle!

Es gibt also für Politiker nur zwei Mittel, um die Wirtschaft erneut nd/oder weiter anzukurbeln.

1. Erhöhung der Kreditvolumina
2. Senkung der Steuersätze

Das klingt nach einem sehr republikanischen, politisch gesehen, eher weit rechts angesiedelten Wirtschaftswachstumsstimulierungsansatz.

Nun eine Erhöhung der Kreditvolumina ist nur dann möglich, wenn die Banken über genügend Marge und Kapital verfügen, und/oder wenn die Kreditbedingungen gelockert werden. Diese Strategie führte in den USA zur Savings&Loans (S&L) und zur Subprime Krise, die letztendlich in einer Bankenkrise endete. Die nächste hausgemachte Krise wird also von den Notenbanken ausgehen, so oder so. Denn die lockere Geldpolitik hat nur Deflation verursacht, Deflation ist der Urfeind aller Notenbanker. Dabei wollte man Inflation, doch diese erscheint nur als versteckte Inflation in den Inflationskörben und ist extrem ersichtlich an den Aktienmärkten (Sachpreis-inflation). Doch der Wealth Effekt kann nicht wirklich zum Tragen kommen, wenn die Mehrheit der Konsumenten ihr Geld nicht in Aktien anlegt. Ein grosses Problem für die Notenbanken, da allein in den USA 50 % der Arbeitnehmer über keine Altersvorsorge (IRA) verfügen. Das Geld fließt also in Konsumgüter. Auch in der Schweiz leben laut einer Statistik ca. 40 % der Pensionäre inzwischen unter oder knapp über dem Existenzminimum! In Deutschland soll sogar jeder 2. Arbeitnehmer also rund 50% als Rentner an oder unter die Armutsgrenze fallen.



Quelle: raonline.ch

Das heisst, die eigentliche Enteignungswelle von Vermögen reicher Arbeitnehmer oder Mittelständler liegt erst noch vor uns. Doch zurück zur Wirtschaft. Das eigentliche Problem der lockeren Geldpolitik, welches die

Wirtschaft stimulieren und moderate Inflation generieren sollte liegt an der Geldumlaufgeschwindigkeit.

Gemäss Definition (Wikipedia) spricht man von der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes:

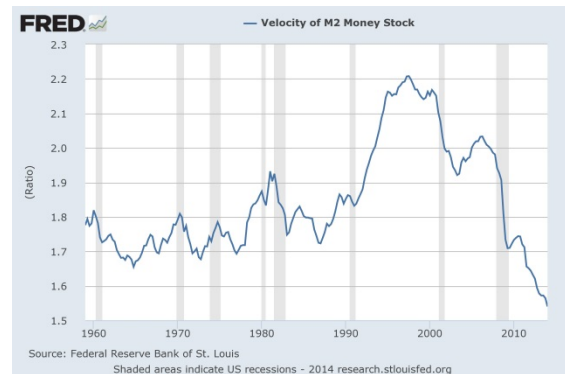
“Die Umlaufgeschwindigkeit (auch Umschlagshäufigkeit) des Geldes ist die Häufigkeit, mit der die vorhandene Geldmenge innerhalb eines Jahres durchschnittlich umgesetzt wird, also das Verhältnis der gesamtwirtschaftlichen Summe aller in Geld bewerteten realen Transaktionen (Käufe) oder einer gesamtwirtschaftlichen Einkommensgröße zum gesamtwirtschaftlichen Geldbestand.“

Nachfolgend ersehen Sie die Formel für die Berechnung der Geldumlaufgeschwindigkeit:

$$V_i = \frac{Y}{M_i}$$

V_i ist hierbei die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, Y entspricht dem Bruttoinlandsprodukt und M_i korrespondiert mit der Geldmenge bzw. Geldbasis. Vereinfacht ausgedrückt, entspricht das Bruttoinlandsprodukt (Y) der Geldbasis (M_i) multipliziert mit der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (V_i) oder auch: $Y = M \times V$.

Die Notenbanken haben in den letzten Jahren die Geldbasis massiv erhöht und dennoch ist das Weltwirtschaftswachstum (nach der Rezession von 2007-2009) nur moderat gewachsen. Daher müssen wir davon ausgehen, dass die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (für Produktion und Konsum) wohl eher konstant geblieben oder gar gesunken ist und die Erhöhung der Geldmenge trotz Billionen von USD, EURO und YEN zu „gering“ war, um das jeweilige Bruttoinlandsprodukt signifikant zu steigern. Das Geld der Notenbanken verpufft in der Wirtschaft und kriert enorme Sachpreis-inflation an den Aktienmärkten. Aber das wissen wir ja bereits. Doch ist die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes wirklich gleich geblieben oder sogar zurückgegangen? Gemäss Daten der Federal Reserve Bank of St. Louis (Februar 27, 2015) ist die Geldumlaufgeschwindigkeit tatsächlich rapide und stetig gefallen, was bedeutet, dass die seit 2007 generierten US Wachstumsraten



Quelle: FRED February 27, 2015

hauptsächlich auf der Erhöhung der Geldbasis durch die Notenbank erfolgten. Bei gleichbleibender Gelbasis müsste somit das US Wirtschaftswachstum demnach bald wieder nachlassen, es sei den die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes nimmt substantiell zu. Dies dürfte auch der Hoffnung der Notenbanken entsprechen. Andererseits zeigt dies auch auf, dass der Versuch die Wirtschaft mit zusätzlichem Geld zu stimulieren längerfristig mit grossen Gefahren gepaart ist. Die Gefahren der Deflation beginnen wir bereits zu spüren, siehe auch nachstehende Grafik der Produktionspreise in den USA.



Quelle: US Bureau of Labor Statistics

John Mauldin und Jonathan Tepper schrieben in ihrem Buch „The Endgame“ folgendes über die Deflation:

“eine Periode in welcher das aktuelle Preisniveau fällt und ein ökonomisches Umfeld, welches charakterisiert ist durch inadäquate oder ungenügende aggregate Nachfrage. Es gibt zwei Arten von Deflation: gute und schlechte Deflation. Gute Deflation wird durch gesteigerte Produktivität begleitet. Schlechte Deflation basiert auf dem Fehlen von Preissetzungsspielraum und tieferer Nachfrage. Dies ist sichtbar durch geringere Einkommen von Arbeitgeber und

Arbeitnehmer und schreckt Unternehmer ab, ihre Produktionskapazitäten zu erhöhen und neue Arbeitsplätze zu schaffen.“

Ausserdem beschreiben sie die Elemente einer Deflation:

1. Überkapazität und Arbeitslosigkeit.
2. Wealth Effekt im Rückwärtsgang.
3. Kollabierende Immobilienpreise
4. Reduktion von Schulden
5. Geldmengenreduktion und Kreditreduktion.
6. Austerität der öffentlichen Hand

Überkapazitäten sehen wir heute vor allem im Ölsektor. Doch hier sollten bald einmal der Boden erreicht sein. Wir erachten zur Zeit den Ölsektor als interessante langfristige Investmentopportunität.

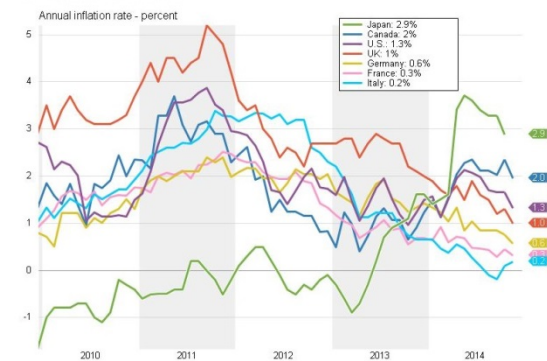


Quelle: Baader Bank, MSCI, Bloomberg

Ansonsten sehen wir viele nationale versus globale Überkapazitäten, die aber durch den Rückgang von Investitionen bald wieder einmal ausgeglichen werden sollten. Der Wealth Effekt hat nach dem Crash 2008/2009 mit den nachfolgend steigenden Aktienmärkten zwar wieder zugelegt, aber die Masse profitiert davon nicht. Auch der Zerfall der Immobilienpreise hat sich wieder stabilisiert und seit 2010 einen starken Aufwärtstrend hinter sich. Austerität will zur Zeit niemand, weder die Notenbanken noch die öffentliche Hand und von Geldmengen-reduktion kann in einem von QE (lockere Geldpolitik) dominierten globalen Umfeld auch nicht die Rede sein. Warum also haben wir Deflation? Die Notenbanken versuchen mit allen Mitteln die andauernde Preisdeflation, die durch geringere Geldumlaufgeschwindigkeit und geringeren Kreditvolumina angefeuert wird, mit, wie bereits erwähnt, mit dramatischen

Geldmengenerhöhungen (gemäss akademischen theoretischen Modellen) zu bekämpfen. Das Resultat: Deflation bei Konsumentengütern (ex Mieten, Krankenkassen, Strom und Lebensmittel), und Sachpreis-inflation an den Aktienmärkten.

G7 inflation rates



Quelle: alphanow.thomsonreuters.com

Es funktioniert also nicht und die Schuldenberge wachsen weiter an. Eigentlich spricht alles für Inflation, **aber**..... . Die Inflation verharrt weiterhin im „Dornröschenschlaf“, bis der Prinz sie wachküss. Aber dieser Prinz braucht viel Mut und natürlich auch einen Auftrag vom König.



Quelle: newnation.sg / Volcker and Obama

Der letzte Prinz der FED war der ungeliebte Paul Volcker (von 1979 bis 1987), der mit höheren Zinsen die US Wirtschaft letztendlich wieder in Gang brachte. Doch bis die Politik z.B. in den USA einen solchen „Auftrag“ geben kann, denn Barack Obama wird dem nächsten Demokratischen Präsidentschaftskandidaten sicherlich nicht die Wahlchancen „vermiesen“ wollen. Muss wohl die Prinzessin, Golden Girl Yellen, noch weiter warten, um ihren Prinz küssen zu können. Dennoch macht sie sich

rhetorisch „geduldig“ bereits auf den steinigen Weg. Die Korrelation zwischen Wirtschaftswachstum und dem Verlauf der Aktienmärkte ist zwar statistisch nicht signifikant, unserer Meinung nach jedoch immer noch ziemlich robust. Andererseits kümmern sich Wertpapiertrader einen „Dreck“ um die Wirtschaftsentwicklung, solange die lockere Geldpolitik Gewinne verspricht. Die Fragen, die sich hier stellen sind:

1. Können Aktienmärkte noch weiter in die Höhe schnellen?
2. Werden die Zinsen weiterhin auf tiefen Niveau verharren?
3. Unterstützt das Wirtschaftswachstum diesen Trend?
4. Werden Unternehmensgewinne weiter steigen?
5. Werden die Banken, insbesondere die FED, die lockere Geldpolitik weiterführen bzw. die Geldpresse wieder ankurbeln?

Frage 1: Ja, sofern die Zinsen weiter tief bleiben und die Notenbanken, wie bereits zuvor die Märkte mit ausreichender Liquidität versorgen, und die Anleihemärkte nicht zusammenbrechen.

Frage 2: Ja, sofern die USA nicht doch die Zinsen erhöht und eine Korrektur an den Aktienmärkten hervorruft, dies dürfte jedoch nur kurzfristig sein. Das eigentliche Problem stellen die Anleihemärkte dar, wo die Emissionstätigkeit stark zurückgegangen ist. Credit Suisse geht von einer ersten Leitzinserhöhung im September 2015 aus, während Marc Faber, Chris Wood (CLSA) und auch Janet Yellen tut sich schwer, „den Prinz zu küssen“.

Frage 3: Nein. Verschiedene Indikatoren zeigen klare Abschwächungstendenzen, solange jedoch das Wachstum tiefe positive Zahlen liefert, kann trotzdem von einer „quasi sine qua non“ Unterstützung gesprochen werden, wie bereits schon in der Vergangenheit beobachtet.

Frage 4: Mittlerweile rechnen Analysten mit einem Rückgang der Unternehmensgewinne von bis zu 4 % bei US Firmen

aufgrund des starken US Dollars und des tiefen Ölpreises. Jeremy Grantham seinerseits hat bereits begonnen langfristige Ölfutures zu kaufen, rechnet er doch mit einer signifikanten Erholung des Ölpreise innert der nächsten zwei Jahre. Sollten die Analystenschätzungen recht behalten und noch nicht eingepreist werden, dürften wir an den Aktienmärkten mit einer Korrektur und einer Ruhepause rechnen müssen, bevor die Aktienrallye erneut seinen Gang fortsetzt.

Frage 5: Wir gehen davon aus, dass die FED die Zinsen für die kommenden Jahre weiterhin tief halten wird. Ein erneutes QE ist ebenfalls nicht unwahrscheinlich. Denn letztendlich will jede Volkswirtschaft als Gewinner im „Race to the bottom“ hervorgehen.

Grundsätzlich, geht es der Masse von institutionellen Investoren und Hedge Funds heute nur noch darum ob und wie lange die lockere Geldpolitik weitergeführt wird. Und bei näherer Betrachtung der sogenannten „bullish“ und „bearish“ Indikatoren (siehe Anhang 1), scheinen wir noch Kilometerweit von einer Trendumkehr entfernt zu sein. Doch werfen wir mal einen Blick auf die „Könige und Meister“ der Finanzmärkte.

Guru Corner

Jeder Finanzmarktguru rechnet grundsätzlich mit einer substantiellen Korrektur aber keiner weiss wann und wie stark diese ausfallen wird. Am klarsten ist immer noch Jeremy Grantham (GMO), der einen S&P Stand von 2250 in 2016 anpeilt und hernach mit einer starken Korrektur nach den US Präsidentschaftswahlen rechnet und entsprechend handelt.

Auf die Frage von Bloomberg News, wo er den augenblicklich sein Geld investiere, antwortete **Mohamed El-Erian:**

“Das meiste ist in Cash. Das ist zwar nicht grossartig, da es durch Inflation aufgefressen wird, aber ich denke, dass die meisten Vermögenswerte durch die Zentralbankinterventionen auf sehr hohe Niveaus gedrückt wurden. Es gibt eine massive Lücke zwischen den Preisen von Vermögenswerten und den Fundamentaldaten.“

Auch **Felix Zulauf** (März 30, 2015) meinte kürzlich:

“Der augenblickliche Zyklus ist sehr ungewöhnlich. Noch nie zuvor haben wir gesehen, wie speziell Notenbanken, so viel Geld ins globale Finanzmarktssystem gepumpt haben. Die Risiken sind sehr gross. Ich sehe drei potentielle Gefahren: (1) die Inflation und die Bondrenditen steigen und beginnen die Blase zu „pieksen“. (2) Die Weltwirtschaft erfährt noch mehr Deflation aufgrund einer schwächeren chinesischen Währung, was weiteren deflationären Druck ausüben würde, womit Preise, Unternehmensgewinne und letztendlich Wachstumsraten gedämpft würden. Meiner Ansicht nach ist die dritte Gefahr die Wahrscheinlichste.“

David Rosenberg von Gluskin Sheff + Associates ist zwar verhalten „bearish“ auf Anleihen, schliesst sich aber der Herde an und meinte (März 2, 2015):

“Ich glaube, dass wir beim Öl den langsam den Boden gefunden haben. Dasselbe glaube ich beim kanadischen Dollar, welcher nur ca. 2 Cents über dem Stand von 2009 notiert. Länder- oder Region spezifisch bevorzuge ich Asien und Europa. Im allgemeinen finde ich, dass die Dividendenrenditen gegenüber den Anleiherenditen wesentlich attraktiver sind.“

Und auch **George Soros** (Februar 18, 2015; finanzen.net) hat bereits im 4. Quartal 2014 Umschichtungen vorgenommen:

“Der US Investor George Soros glaubt offenbar daran, dass die europäischen Aktienmärkte weiter starkes Potential haben. Er zog einen Teil seiner Milliarden aus US-Investments ab und investierte stattdessen unter anderem auf dem europäischen Kontinent.“

Auch Hedgefonds wie Appaloosa Management, Moore Capital Management und Omega Advisors setzen verstärkt auf Europa, zulasten von US Investments. Dies bestätigt auch eine Studie von „Global Survey of Investments and Economic Expectations“. Die Umfrageergebnisse stützen den augenblicklichen „Herdentrieb“, sind doch gemäss Tower Watson (April 2, 2015):

“Die meisten Manager „bullish“ auf: Emerging Markets (70%), Aktien (73%), Infrastruktur (60%) und Private Equity (55%).“

Auch **Chris Wood** von CLSA glaubt nicht an eine vorzeitige Erhöhung der Leitzinsen in den USA (März 19, 2015 und):

“Ich bin überzeugt, dass Janet Yellen weiterhin sehr unangenehm ist, die Zinsen zu erhöhen, es sei denn, sie sieht sich bestätigt durch den klaren Beweis, dass es in der Wirtschaft zu steigendem Lohndruck kommt. Ausserdem motiviert ein Zero-Zins Umfeld Unternehmen zu weiterem „financial engineering“ und veranlasst diese nicht zu investieren.“

Kredite werden also hauptsächlich für Übernahmen, Refinanzierungen und “Dividendenzahlungen” verwendet. Nur gerade ca. 10 % der Bankkredite gehen an Unternehmen, die investieren wollen.

Und auch Gary Shilling (März 30, 2015) ist eher „bearish“ betreffend der US Wirtschaftsentwicklung, hingegen ist er eher „bullish“ auf US Treasury Anleihen:

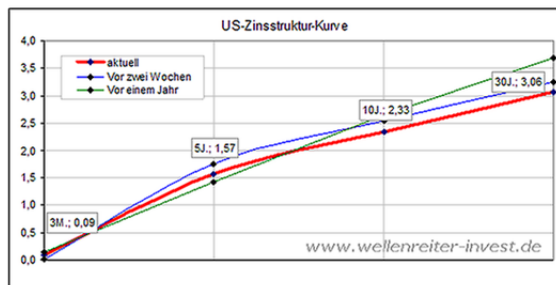
“Die meisten der neuen Arbeitsplätze in den USA im unteren Salär Sektor geschaffen wurden wie z.B. im Einzelhandel und im Gastgewerbe und nicht im höheren Lohnsegment wie z.B. Produktion, Energieversorgung oder Information Technologie (IT). Hinzu kommt, dass Unternehmensgewinne gegenüber anderen Wirtschaftserholungen weiter abnehmen und die steigenden Gewinne aus Kostenersparnissen herrühren. Realgehälter sind nicht gestiegen, was den Konsum verlangsamt und die Haushalte sparen lieber, als dass sie konsumieren. Investoren in der Eurozone und Japan bekommen bessere Renditen in US Staatsanleihen als wenn sie ihre eigenen Staatsobligationen kaufen würden.“

Grundsätzlich zweifeln die meisten Gurus an einer nachhaltigen Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung sind aber für die Finanzmärkte immer noch „verhalten“ optimistisch, vor allem für die Aktienmärkte.

Konklusionen

Besonders besorgniserregend sind einerseits die Volumina von Neuemissionen von Anleihen und andererseits die Bereitschaft der Banken Kredite zu vergeben. Grosse multinationale Unternehmen haben kein Problem Kredite und/oder Kreditlimiten zu erhalten, präferieren aber den Gang über Neuemissionen. Gleichzeitig haben diese Unternehmen durch Übernahmen (Kostenreduktion bei Arbeitnehmern) und Aktienrückkäufe (buchhalterisch) ihre Profitabilität gesteigert und dürften diese Strategie in den nächsten Monaten weiterführen (Zitrone weiter auspressen). Aufgrund der nahenden

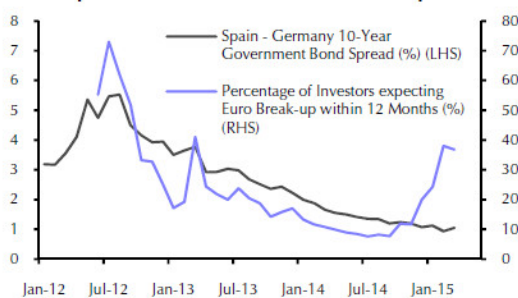
historisch saisonal bedingten schwächeren Börsenmonaten und voraussichtlich eher enttäuschenden Berichtssaison, sehen wir vorerst davon ab, unsere Aktienquoten zu erhöhen. Eine Zinserhöhung in den USA dürfte mit aller Voraussicht eine Korrektur an den Finanzmärkten hervorrufen, wenn sich die Zinsstrukturkurve nicht zu stark verflacht.



Quelle: teleboerse.de

Auch die Emissionstätigkeit von Unternehmen ist dramatisch zurückgegangen. Sollten also die Zinsen steigen, und grössere Investoren bei Unternehmensobligationen aussteigen, dürfte ein Nachgeben der Nachfrage für signifikante Preisnachlässe sorgen und im Sog auch Staatsanleihen in Risikoländern erfassen, sofern die Notenbanken diese nicht aufkaufen. Im Zinsbereich sind wir also den Notenbanken ausgeliefert. Eine erste mögliche Zinserhöhung in den USA wird vielerorts im September diesen Jahres erwartet.

Chart 1: Investor Expectations of Euro Break-Up & Spanish – German Government Bond Spread



Sources – Bloomberg, sentix

Quelle: moneyobserver.com

Andererseits ist es durchaus möglich, dass Griechenland tatsächlich die Eurozone verlässt und der gefürchtete „Grexit“ Realität wird. Auch dies würde die Finanzmärkte erschüttern und eine Korrektur hervorrufen. Von den geopolitischen Risiken im Mittleren Osten,

Terrorismusanschlägen in Europa im Sommer oder eine weitere Zuspitzung im Ukraine Konflikt abgesehen, kann auch eine sehr enttäuschende Berichtssaison die Kurse an den internationalen Aktienmärkten im Mai (Sell in May and Go away), Juni, Juli oder auch August die Kurse nochmals purzeln lassen. Daher glauben wir, dass eine erste Korrektur, durch die Notenbanken relativ schnell wieder neutralisiert wird. Dennoch steigt das Kurskorrekturrisiko trotz statistischen Stimmungsbarometern wie oben erwähnt weiter an. Das Gros der Banken und institutionellen Investoren folgt den Interventionen der Notenbanken und erfüllt somit die selbst prophezeite Erfüllung eines immer probablen werdenden ultimativen Crashes. Das Finanzsystem wird sicherlich nicht zusammenbrechen, aber es wird zu Schulden-, Steuer- und Währungsreformen kommen, die letztendlich den Anfang einer neuen Welt bedeuten, denn früher oder später gehen auch den Notenbanken die Optionen und Instrumente aus, spätestens dann übernimmt der Staat das Szepter und wie wir alle wissen, ist der Staat kein guter Investor. Die Weichen sind gestellt, dass Timing jedoch sehr schwierig. **Mittelfristig, also bis Ende Jahr dürfte der Influx von Geld in Japan und Europa die Aktienmärkte weiter beflügeln. Auch weder die Volatilitäten noch die allgemeinen Marktsentiments sind noch lange nicht extrem Überbullish (siehe Anhang 1).**

Dennoch dürfte eine Atempause von 5 % bis 6 % anstehen, es sei den die Griechenlandkrise spitzt sich zu, was zu einer grösseren zwischenzeitlichen Korrektur führen könnte. Mittelfristig sollte man sich jedoch nicht gegen die Notenbanken stemmen.

Diversifikation ist dennoch unumgänglich auch wenn man damit mögliche kurz-bis mittelfristige Renditechancen vergibt. Darum halten wir bei ausgewogenen Depots weiterhin mindestens 10 % physisches Gold, zwischen 35 und 45 % Blue Chip Aktien, kurzlaufende Unternehmensanleihen und jede Menge Cash, um bei Korrekturen den Aktien oder Anleihenanteil substantiell zu erhöhen. Anleger, die höhere Aktienquoten wünschen raten wir den übergeordneten Teil

abzusichern (Futures, Short ETF's oder Putoptionen). Bei den Währungen bevorzugen wir immer noch den USD, CHF, NOK, GBP, AUD und neu den CAD.

Unser nächster Marktbericht wird in Zukunft zu Beginn eine kurze Zusammenfassung unserer Prognosen, Vermögensaufteilung und selektive Aktientipps enthalten, gefolgt von der makroökonomischen Analyse und unserem

beliebten Guru Corner. Unser gesamtes Musterportfolio mit den Aktientipps erhalten Sie separat als Addendum.

Wir von Markets in Motion wünschen allen einen schönen Frühlingsanfang mit milden Temperaturen und viel Sonnenschein.

Anhang 1: Zusammenfassung von Börsensentiment Indikatoren und Umfragen

Zusammenfassung "bullish" (positiv) versus "bearish" (negativ) Sentiment Indizes / Umfragen

Name Index / Umfrage	Datum	bullish in %	bearish in %	Wert	Erklärungen	Fazit
AALI Umfrage	06.04.2015	35.4	32.0	14.67	über 50 % bullish ist negativ	positiv
Investor Intelligence	31.03.2015	54.5	15.2		über 60 % bullish ist negativ	positiv
VIX - Volatilität	03.04.2015	14.7			bearish=weniger oder gleich als 12, bullish=grösser als 40	positiv
RSI (S&P500)	03.04.2015	47.5			übergekauft bei 70 oder mehr, überverkauft bei 30 oder weniger	positiv
Anleihen	03.04.2015	1.9			3 % oder höher ist signifikant (Verkaufen von Anleihen - US Treasuries)	positiv
Technische Analyse						
Moving Average (täglich):	zur Zeit ist der S&P knapp unter dem 50 Tage Durchschnitt und leicht über dem 100 Tage Durchschnitt				bearish (kurzfristig) wenn Index unter dem 50, 100 oder 200 Tagesdurchschnitt bullish (kurzfristig) wenn Index über dem 50, 100 oder 200 Tagesdurchschnitt	positiv
MACD (S&P500):	zur Zeit ist der MACD über der Null Linie aber unter der roten 9 Tage Signal Linie				bearish: MACD-Linie fällt unter die 9 Tage Signal Linie und fällt unter die Null Linie bullish: MACD-Linie über der Null Linie und über der 9 Tage Signal Linie	neutral

Quelle: Michael Sincere, April 6, 2015

Impressum: Markets in Motion (MIM) erscheint monatlich. Der Bezugspreis beträgt CHF oder EUR 200 pro Jahr. Nur im E-Mail-Abonnement erhältlich. Herausgeber: Markets in Motion, mim@novum.li. Anfragen und persönliche Beratung in Europa: Novum Asset Management AG – Referenz „MIM“; Gewerbeweg 9; FL-9490 Vaduz, Fürstentum Liechtenstein, Tel. +423 230 06 37. Name, Inhalt und Ausführung sind urheberrechtlich geschützt. Nachdrucke und Vervielfältigungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers. Markets in Motion (MIM) im Internet: www.m-i-m.net; email: mim@novum.li.

Anmerkung: Dieses Dokument ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt und darf weder kopiert, verteilt oder veröffentlicht werden. Weder in elektronischen-, Printmedien noch in sonstigen Formen ohne die ausdrückliche Zustimmung von „Novum Asset Management AG“. Es dient reinen Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Empfehlung seitens „Novum Asset Management AG“ dar. Mit Erhalt dieses Dokumentes erklärt und bestätigt der Empfänger, dass er angemessenen Rat und Unterstützung bei den zuständigen Rechts-, Steuer-, oder sonstigen Experten einholt, sofern dies für einen Kauf oder sonstige Handlung eines in diesem Dokument beschriebenen Produktes oder Rechtes, etc. benötigt wird. „Novum Asset Management AG“ gibt keine Garantie, dass die Informationen in diesem Dokument vollständig sind. Allfällige Verluste, aus Handlungen basierend auf den Informationen in diesem Dokument, welcher Art auch immer sind deshalb in der Verantwortung des Empfängers. Rückschlüsse auf Performances in der Vergangenheit können nicht auf die Zukunft projiziert werden. Potentielle Investoren müssen Rücksprache bezüglich Steuerfolgen, etc. bei ihnen lokalen Steuerämtern einholen. Dies ist nicht Sache der „Novum Asset Management AG“. Produkte oder Rechte, welche in diesem Dokument beschrieben werden, dürfen nicht von oder für US domizilierte juristische oder natürliche Personen oder Personen mit US Staatsbürgerschaft gekauft oder gehalten werden. Ebenso dürfen keine Produkte oder Rechte an diese übertragen werden. Falls dieses Dokument auf persönliche Anfrage eines interessierten deutschen Staatsangehörigen (Mann u/o Frau) ausgehändigt wird, so ist dieses Exemplar NUR für den PRIVATEN Gebrauch bestimmt und darf nicht an Dritte weitergeben werden. Die Dokumente der „Novum Asset Management AG“ dürfen zudem nicht weiterverteilt oder in irgendeiner möglichen Form an einer privaten oder öffentlichen Veranstaltung gezeigt, kopiert noch ausgehändigt werden.