

KLEINE GEDANKEN

November 2017

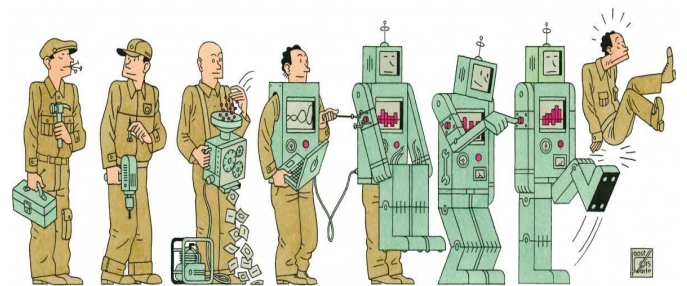
Nebel im November

Der November ist ein Monat des Übergangs, sowohl beim Klima, wie auch bei den Zyklen. Viele haben sich, insbesondere in diesem an den Finanzmärkten äusserst erfolgreichen Jahr, bereits aus 2017 verabschiedet und arbeiten an der Planung für 2018. Es herrscht allenthalben eine trügerische Ruhe. Es ist auch die Zeit der grossen Uneinigkeit über die weitere Entwicklung. Die einen erwarten einen harten Winter, andere sehen nur noch die Klimaerwärmung. Die grossen Vermögensbesitzer gehen von noch stabilen Zinsmärkten aus, wogegen andere auf das Gegenteil wetten. Kaum war die Meinungsvielfalt schon mal grösser. Allzu viel ist jedoch auch bei Meinungen nicht zuträglich, es erschwert die Meinungsbildung. Eigene Meinungen können sich insbesondere Vermögensverwalter kaum leisten, die Herde ist der Taktgeber. Daten sind massenweise vorhanden, helfen aber wenig, da wir in einer künstlichen Umgebung agieren müssen und somit eine Planbarkeit der Erträge kaum möglich ist und doch gemacht werden muss. Wir haben viel zerstört in den letzten Jahren und werden versuchen wieder aufzubauen in den nächsten Jahren. Das soll Wachstum bringen. Ein trauriges Geschäft. Für die Erhaltung unseres Lebensstils ist Wachstum scheinbar unabdingbar. Neue Wege sind heute nur noch durch vorgängige Zerstörung zu erschliessen, was weder für den Erfindungsgeist der Menschheit spricht, noch Hoffnung auf Veränderungen gibt. Und irgendwie vermissen wir seit Jahrzehnten die grossen Entdeckungen, die uns auf eine nächste Stufe katapultieren. Vielleicht hilft da die Klimadiskussion doch, wir müssen uns ob kalt oder warm anpassen. Für die eigenen Wege zu überdenken hilft der November möglicherweise.

Das Auslaufmodell

Wir leben in einer Periode der kognitiven Dissonanz. Wir stehen vor Situationen, die uns beschäftigen und beunruhigen, tun aber nichts dagegen, weil es Veränderung zur Folge hätte, die so gar nicht in das eigentlich angenehme Leben passen. Es gab schon Zeiten, da wusste man woher die Gefahr kam. Die tägliche Arbeit war ein Kampf um das Überleben. Gesellschaft und Menschen haben sich (weiter)entwickelt. Heute dreht es sich meistens um Geld, welches wir vordringlich zum Überleben benötigen. Demzufolge sind unsere heutigen Gefahren nicht mehr Soldaten, Auge in Auge, sondern Menschen, die abgeschieden vom Tagesgeschehen im Reich der digitalen Gesellschaft operieren und den Menschen auf der Gegenseite nicht mehr erleben. Im Finanzbereich agieren sie emotionslos z.B. im Hochfrequenzhandel oder bei der Kreation von kaum verständlichen strukturierten Produkten, basierend auf neuester Technologie. Compliance ist zwar vorhanden, aber nicht up to speed. Heute lauert mehr als ein Schwarzer Schwan im Nebel und die „Quants“, als moderne Soldaten, sind derzeit die grössere Bedrohung als der „Rocket Man“. Auch

darum, weil sie bei einer Niederlage (Crash) nicht das Leben, sondern nur den Job verlieren. Die Strategien aus dieser Art des automatisierten Geldhandels findet sich bei den FinTechs in Perfektion wieder. Blockchain, Quants, FinTech, Roboter und autonome Maschinen; in diesem Umfeld frage ich mich, was der Mensch hier noch für Aufgaben und Arbeit hat, übrig bleibt der Auftrag zur Konsumation. Scheinbar müssen wir um unsere zukünftige Aufenthaltsgenehmigung kämpfen. In einer emotionsarmen Umgebung haben wir definitiv nichts verloren.



Das Monster erwacht

Ich bin ein Gläubiger von Zyklen, sowohl mittel- wie auch langfristigen. In diesen Wochen wechseln wichtige Zyklen die Richtung, was bedeutet, dass wir in

eine disruptive Phase eintreten. In den letzten Wochen war ich an verschiedensten Veranstaltungen von grossen Häusern und kein einziger Ökonom hat darauf hingewiesen. Weiterhin sehen diese Weisen eine Entwicklung, die getrieben wird von Geld, welches wir nicht haben um uns Dinge zu kaufen, die wir uns nicht leisten können. Beispiel gefällig:

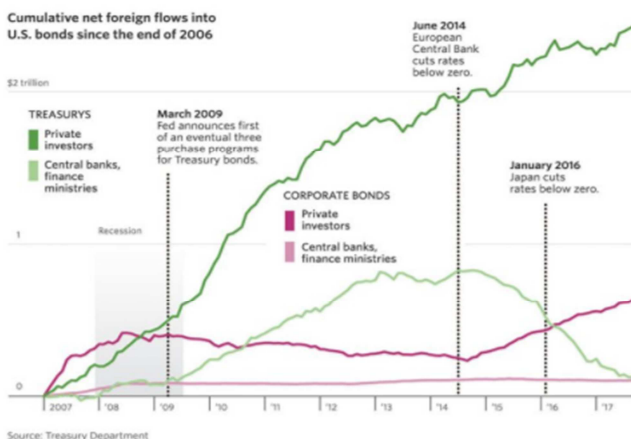
Der EU Parlamentspräsident Antonio Tajani möchte das EU Budget von 140 auf 280 Milliarden verdoppeln (pro Jahr). Die Erhöhung soll nicht durch höhere Transfers der Mitgliedstaaten finanziert werden, sondern durch neue Steuern. Der irrationale Systemfehler wird immer grösser und wir berufen uns auf Märkte die es heute gar nicht mehr gibt, da Vermögen nicht mehr erarbeitet werden muss, sondern eingeflogen wird durch die Zentralbanken. Da passt Jeremy Rifkin's Aussage doch gut; „Nutze das Kapital, aber besitze es nicht.“ Genauso wie das Gesetz der Physik, dass bei 9/11 Ferien hatte, gleichermassen hat das Gesetz der Ökonomie seit Jahren eine Auszeit. Das Ende des Sabbatical wird 2018 beginnen.

Wirtschaftssplitter

Die Vermögensverwaltung Artemis Capital Management schätzt, dass trotz der unterschiedlichsten Krisenherde die impliziten und expliziten Wetten auf eine weiterhin tiefe Volatilität mittlerweile 2 Billionen USD umfassen. ETF sind weitverbreitet und hier eine nette Beschreibung:

Volatly ETF's are particularly strange animals since you're buying a derivative (ETF) on a derivative (the futures contract) which itself is based on a derivative (the implied volatility of options) and those options themselves of course are derivatives which themselves are based on the S&P 500.

Wer wird wohl beim nächsten Einbruch am meisten leiden?



Der Privatsektor, zusammen mit den Pensionskassen und Versicherungen! Da der Anleihenmarkt insgesamt ca. 30% grösser als der Aktienmarkt weltweit ist, kann die nächste Krise riesige Löcher in die Vermögenslage dieser Anleger reissen. Verantwortlich dafür ist die Zinspolitik, die nötig ist um die Staaten vor dem Konkurs zu retten. Es gibt kein Entrinnen auf der Suche nach Rendite. Das Bild ist exemplarisch für das Problem.



Europäische HY-Bonds rentieren weniger als US Treasuries!

Die EZB rüstet sich schon mal. Sie hat eine Studie über die Auswirkungen eines Bankenruns in Auftrag gegeben. Ein Szenario ist:

*„Ein effektives – vor einer Bankabwicklung geschaltetes – Moratorium muss den breitestmöglichen Spielraum haben, um zeitnah auf Abflüsse von Liquidität zu reagieren. Die **Generalausnahme für versicherte Einlagen und Ansprüche im Rahmen von Sicherungssystemen für Investoren sollte ersetzt werden durch begrenzte, den Umständen angepasste Ausnahmeregelungen, die von der zuständigen Institution gewährt werden, um ein ausreichendes Maß an Flexibilität zu gewähren.**“*

Zweifel an keinen „alternativlosen“ politischen Eingriffen, sind bei solchen Szenarien sehr wohl angebracht.

„Wir verschwenden viel zu viel Aufmerksamkeit für das, was uns ins Auge sticht. Was uns die Augen öffnen kann, wäre viel wichtiger.“ Ernst Ferstl

Beste Grüsse

Jürg Kohler