

Investment Outlook 2011

THE CONSEQUENCES OF RISING INFLATION

In Search of Emotionally Intelligent Leadership

Politics between good Intention and bad Populism

Die Erwartungen der Bürger an den Staat sind heute riesig. Anfangs des letzten Jahrhunderts war die Situation anders. Damals überwog die Meinung, dass wirtschaftliche Fluktuationen einen quasi naturgegebenen Akt darstellen würden, dem wenig entgegengesetzt werden könne. Der Staatsapparat war anno dazumal auch noch klein. Rund 100 Jahre später sind die Erwartungen an eine dem eigenen Land dienende Wirtschaftspolitik sehr hoch. Gleichzeitig signalisieren die Politbarometer wenig Begeisterung für die Leistungen der Regierungen. Im Kampf um Zeit und das eigene politische Überleben ist die Wahrscheinlichkeit gross, dass die Politiker verstärkt zu populistischen Mitteln greifen werden, die sich langfristig als nachteilig erweisen werden. Mit einem Glaubwürdigkeitsverlust sind auch die Notenbanken konfrontiert. Ihre Bilanzen sind im Nachgang zur Geschäfts-Bankenkrise explodiert. Weil die Notenbank-Vertreter selbst keine Grenze signalisieren, wachsen auch die Forderungen in den Himmel. In Anbetracht der angehäuften Schuldenberge scheint die Grenze der Machbarkeit aber bald erreicht zu sein.

Abrupt Rise in Inflation would deepen the Crisis

Zwecks Stabilisierung der Banken haben die Zentralbanken das Finanzsystem mit billigem Geld überflutet. Dadurch nimmt das Risiko eines sprunghaften Inflationsanstiegs im Zuge der Wirtschaftserholung zu. Für die Einschätzung des sich aufbauenden Inflationspotenzials misst Visual Finance der Rohstoffpreisentwicklung eine wichtige Rolle bei: In den Preiskurven für Rohwaren spiegelt sich der globale Markt. Die Rohstoff-Notierungen sind in den letzten Quartalen in die Höhe geschneit. In den BRIC-Ländern Brasilien, Russland, Indien und China verläuft die Inflation seit Jahren massiv über dem Preisstabilitätsniveau (0% bis 2%). Dieser Inflationstrend dürfte die importierte Teuerung in stark importabhängigen Ländern gewaltig anheizen. Währungsschwache Nationen sind speziell gefährdet.

Speculation on Agriculture Markets is taboo

Ein bunter Mix aus Nachfrage- und Angebotsgründen sowie geopolitische Faktoren deuten darauf hin, dass die Rohstoffpreise weiter steigen werden. Emotional intelligente Investoren würden sich niemals an einer nach oben gerichteten Preisspirale in lebenswichtigen Grundnahrungsmitteln beteiligen ([Visual Finance News vom 19.05.2008 PDF](#)). Wir haben keinerlei Verständnis für die Vermarktung von Agrar-Rohstoff-Produkten durch die Finanzindustrie. Um die Spekulationswelle an den Rohwaren-Börsen zu brechen, will die amerikanische Aufsichts- und Regulierungsbehörde (CFTC) neue Regeln erlassen. Die US-Regierung beweist emotionale Intelligenz.

Massive Revaluation of all Fixed Interest Contracts

Falls die Jahresinflation in der Schweiz im Jahresverlauf über die Marke von 2% klettert, werden die Zinsen kräftiger als von den meisten Prognostikern erwartet, ansteigen. Bei allen Anlageklassen käme es zu Kursanpassungen. Unter starkem Verkaufsdruck stünden Obligationen mit mittleren- und langen Laufzeiten. Immobilien, die in den vergangenen Jahren von beträchtlichen Bewertungsaufschlägen profitiert haben, verlören massiv an Attraktivität. Bereits die zunehmende Angst vor einem Kaufkraftverlust (Unsicherheit bezüglich Teuerungsentwicklung) kann dazu führen, dass die Gläubiger (Investoren) davor zurückschrecken, langfristige Verträge einzugehen: Die (Re-)Finanzierungen gestalten sich wieder schwieriger. Die Unsicherheit formiert sich in einem erratischen Konjunkturverlauf und überdurchschnittlichen Kursschwankungen an den Finanzmärkten.

Money flows into the Stock Market...

Die Notenbanken bekunden Mühe, aus ihrer ultra-expansiven Geldpolitik auszusteigen. Bald sind es nur noch eingefleischte Deflationisten, die den Schuldverschreibungen (Anleihen) unter allen Investment-Kategorien das beste Performance-Potenzial für die nächsten Jahre voraussagen. Viele Portfolio-Manager sind daran, die Aktienquoten sukzessive zulasten der Anleihenbestände auszubauen. Dieser Trend wird anhalten. Engagements in Aktien (produktive Sachwerte) lassen langfristig attraktive reale Anlagerenditen erwarten.

...but Corporate Margins could come under Pressure

Allerdings entscheidet in Phasen anziehender Teuerungsraten die Kunst der Selektion über den Erfolg oder Misserfolg. Weshalb? Höhere Input-Preise zehren an den Gewinnmargen. Allein schon um die Margen konstant halten zu können, müssen die Firmen in der Lage sein, Preiserhöhungen an die Kunden weitergegeben zu können (dank Kundennutzen, Marktposition, Innovationskraft etc.) oder durch Produktivitätssteigerungen die eigenen Kosten zu senken. Heikel wird die Situation für finanziell angeschlagene Firmen. In den 1970er-Jahren (Inflations-Dekade) fielen die Aktienbewertungs-Kennzahlen zeitweilig nahe den Rekord-Tiefstwerten zur Zeit der Grossen Depression: Also aufgepasst!

Overvalued Swiss Franc & Swiss National Bank

Herausfordernde Zeiten für traditionelle Obligationenanleger bedeuten auch harte Zeiten für die Aktionäre der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Da die maximale Dividenden-Ausschüttung gesetzlich verankert ist, fallen die SNB-Aktien jeweils in Zeiten steigender bzw. hoher Zinsen kräftig. Die helvetischen Notenbank-Papiere halten wir daher trotz des stabilen Aktionärspool und des Hauchs eines Prestigeobjekts als stark überbewertet. Dasselbe gilt für den Schweizer Franken: Gemäss Kaufkraftparität ist die Schweizer Währung stark überbewertet. Sollte die CH-Valuta weitersteigen, würde dies den Konjunkturausblick trüben, was früher oder später den Wechselkurs schwächen würde (Rückkoppelung).

Emotional Investing

Investieren Sie in Firmen, die Ihr Vertrauen und Ihre Treue verdienen. Trennen Sie sich von teuren, passiven Anlagen, deren Funktionsweise und Risiken Sie nicht verstehen. Legen Sie Ihr Vermögen mit Verstand und Herz an: Das Leben ist aktiv!

