

Newsletter September 2020

Das Narrativ der Doppel-Spitze wird bestätigt

Gute Analyse ist eine Erzählung, die sich ohne Filmriss fortsetzt, aber von Zeit zu Zeit eine Überraschung einbringt, die sich mit der Zeit als berechtigt erweist.

Aus Rückmeldungen zu schliessen, war die Juni-Ausgabe des Newsletters mit einer kräftigen Überraschung gespickt. Sie begann bereits mit dem Titel: „Renaissance der Doppel-Spitze“ und setzte sich im Text fort: Das Zinsnarrativ habe sich zum Schumpeter-Narrativ dazugesellt, die zunehmende Marktbreite werde jene in den Markt zurückholen, die in Erwartung eines Rückschlags auf die März-Tiefst-Marken Liquidität gehortet haben und durch die Umstände sich dem Marktgeschehen anpassen müssen.

Seither ist viel Geschehen. Der damals gemeldete Anstieg des MSCI Welt seit Ende der Verkaufspanik im März von 35% hat sich auf 49.4% ausgeweitet, der Verlust von 8% seit Jahresanfang ist einem Gewinn von 4.6% gewichen. Notierte der MSCI Information Technology am 29. Mai 5% über Ende 2019, liegt er mittlerweile 33% höher, Health Care hat 5.5% zugelegt versus 2% am 29. Mai. Dank-Spezialitäten Chemie und Gold-Minen schreibt Materials nach einem Verlust im März von 37.6% einen Gewinn von 5% seit Ende 2019, Consumer Discretionary notiert mit 9% im Plus nach einem Verlust von 58.9%, und Communication Services weist dank Entertainment und Interactive Media einen Gewinn von 14.5% aus. Industrials hatte im März ein Minus von 38.7% verzeichnet, der inzwischen auf 3% geschrumpft ist. Geringe Veränderungen weisen noch Consumer Staples (+1% vs. -24.4% im März) und Utilities (-5% vs. -29.4% im März) auf. Deutlich im Minus gegenüber Ende 2019 notieren nach wie vor Financials, trotz einer starken Industrie (Capital Markets) mit einem Verlust von 18.7% (-41.4% im März), Real Estate (-21% gegenüber 43.4% im März) und Energy (-38.5% gegenüber 60.3% Verlust im März).

Alles nur ungezügelter Gier?

Die Antwort auf den Zwischentitel lautet: Kaum. Man kann durchaus gelegentlich auf einen Dummkopf stossen. Alle jederzeit als Dummköpfe zu bezeichnen, führt meistens in die Irre.

Es gab durchaus nachvollziehbare Gründe, nach bekanntwerden des Ausmasses der Pandemie und ihrer Auswirkung auf die Konjunktur Liquidität zu horten. Allerdings lagen diese Gründe nicht im komplexen sozialen adaptiven System Finanzmarkt, sondern ausserhalb. Mein Mantra ist, dass Wirtschaft und Börse zwei Systeme sind. Sie sind komplementär, aber nicht identisch. Finanzmärkte müssen als idiosynkratische, teilautonome Systeme gesehen werden. Finanzmärkte müssen analysiert werden. Die Analyse der Börse als

System wird immer noch vernachlässigt, obwohl es mittlerweile erdrückende Evidenz für ihre systemische Eigenständigkeit gibt.

Ich bin nach wie vor der Überzeugung, dass mein Narrativ der Doppel-Spitze – Innovation im Sinne Schumpeters und Zinsen als Folge der Geldpolitik - stimmt und Aktien eine grundsätzlich steigende Tendenz weiterhin aufweisen werden. Gelegentliche Konsolidierungen oder gar Korrekturen werden diese Tendenz nur noch verstärken.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

