



Finanzmarktkolumne

Basel, 15. August 2017

Ein Cocktail aus Liquidität, Geopolitik und Saisonalität

Von Cédric Spahr, Aktienmarktstrategie, Bank J. Safra Sarasin AG

Politische Börsen haben kurze Beine.

August und September sind saisonbedingt die schwächste Periode im Börsenjahr. Die geopolitische Spannung zwischen den USA und Nordkorea könnte in Handelsspannungen zwischen den USA und China münden, was Aktienmärkte kurzfristig unter Druck setzen könnte. Wir bleiben dennoch mittelfristig konstruktiv auf globalen Aktienmärkten und würden in Schwächephase Positionen weiter verstärken.

Der optimistische Wirtschaftsausblick der Zentralbanken, robuste Konjunkturindikatoren sowie solide Quartalszahlen zum 2. Quartal 2017 trugen in den letzten Wochen dazu bei, eine Wohlfühlatmosphäre zu schaffen, in der die Großwetterlage rundum positiv beurteilt wurde. Sekundäre Meldungen können in Monaten mit negativer Saisonalität wie August und September solche entspannte Situationen ins Wanken bringen. Der Austausch mündlicher Drohungen zwischen den USA und Nordkorea mag durchaus neue Marktverspannungen auslösen, auch wenn die Auseinandersetzung nicht in einen Krieg eskaliert. Da politische Börsen bekannterweise kurze Beine haben, sollten Investoren die seit Jahren dominierende Kraft an den Kapitalmärkten nicht übersehen – nämlich die große Liquiditätsmauer der Zentralbanken. Die stete Zuführung von Liquidität in die Finanzmärkte seit 2009 stellt die treibende Kraft hinter der Aktienmarkthausse. Daran dürfte sich bis weit ins Jahr 2018 nichts Wesentliches ändern.

US Außenminister Tillerson war bemüht, den politischen Ton zu besänftigen. Der einzige Konsenspunkt über Nordkorea ist voraussichtlich, dass der Beginn eines Krieges einen höchst unsicheren Ausgang haben dürfte. Die nordkoreanische Führung sendet oft kriegerische Parolen auf internationaler Ebene, ist sich aber gleichzeitig sehr wohl bewusst, dass ein Ende des geltenden Status Quo ihren raschen Untergang bedeuteten könnte. Eine Mehrheit an politischen und militärischen Entscheidungsträgern in den USA versteht, dass die koreanische Halbinsel einem Pulverfass gleichkommt, in dem eine Eindämmungspolitik immer zu bevorzugen war. Die USA könnten nun weitere Schritte ins Auge fassen, wie Handelssanktionen gegen China, um China dazu zu bewegen, Nordkorea zu beeinflussen. Handelsspannungen mit China wären an und für sich Grund genug für eine Schwächephase an den Aktienmärkten.

Während geopolitische Ereignisse normalerweise nur kurzfristige Marktreaktionen auslösen, liefern eine systematische Auswertung von Marktindikatoren wie Stimmungs- und Konjunkturindikatoren, Liquidität sowie Saisonalität meistens verlässliche Signale, um die allgemeine Markttendenz korrekt zu antizipieren. Da wir letzte Woche die positive Tendenz für Unternehmensgewinne und Wirtschaftswachstums durchleuchtet haben, richten wir diese Woche unser Augenmerk auf Liquiditätsindikatoren und Saisonalität.



Notenbanken und Geschäftsbanken bestimmen die makroökonomische Liquidität, während Marktteilnehmer durch ihr Verhalten die Marktliquidität beeinflussen. Wir verwenden Mittelflüsse in US ETFs (exchange traded funds) als Maßstab für Marktliquidität. Dieser Indikator für Mittelzuflüsse in US Aktien verrät einen Rückgang in 2Q, was auf eine Schwächeperiode im August hindeuten könnte.

Wir messen makroökonomische Liquidität mit Variablen wie z.B. der Überschussliquidität (Wachstumsrate der Geldmenge M3 abzüglich Industrieproduktionszuwachsrate), der Zinskurve (10-jährige Rendite minus 3-monatigen Zinssatz) sowie der Wachstumsraten der Bankkredite und der Notenbankbilanzen. Unser makroökonomischer Liquiditätsindikator für den Euro-Raum verrät eine Verknappung der Liquidität, was größtenteils auf eine Verflachung der Zinskurve und eine sinkende Wachstumsrate der Bankkredite zurückzuführen ist. Die Situation sieht für den US Markt ähnlich aus.

Die wirtschaftliche Großwetterlage legt nahe, dass eine Korrekturphase im dritten Quartal 2017 eine attraktive Kaufgelegenheit darstellen sollte, denn die Saisonalität dürfte ab Oktober wieder ihre stützende Wirkung entfalten. Investoren sollten die Auswirkungen geopolitischer Spannungen nicht überbewerten, da ihr Effekt oft schnell verpufft. Wir empfehlen, in den kommenden Wochen eine abwartende Haltung einzunehmen und in Korrekturphasen Positionen aufzubauen.

Weitere Auskünfte:

Cédric Spahr | Aktienmarktstrategie

T: +41 (0)58 317 31 28 | E-Mail: cedric.spahr@jsafrasarasin.com

Media Relations

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: media@jsafrasarasin.com

J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Dezember 2015 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 144 Mia., beschäftigte annähernd 2000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,1 Mia.

J. Safra Gruppe

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr als USD 194 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 15,4 Mia. wird von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 160 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit



ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 28'000 Mitarbeitende.

Rechtlicher Hinweis

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschließlich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.