

RÜETSCHI ZEHNDER AG, 5070 Frick

«Anrede1» «Anrede2»
 «Vorname» «Name»
 «Adresse1»
 «Adresse2»
 «PLZ» «Ort»

Frick, 7. April 2016

Sehr geehrte «Anrede1» «Name»

Rückblick erstes Quartal 2016 – weitere Verluste oder starker Rebound?

Wie üblich zuerst der Rückblick mit der Schweizer Börse (SMI in Franken, schattiert), im Vergleich zu Europa (EuroStoxx50 in Euro) und den USA (Dow Jones in Dollar):



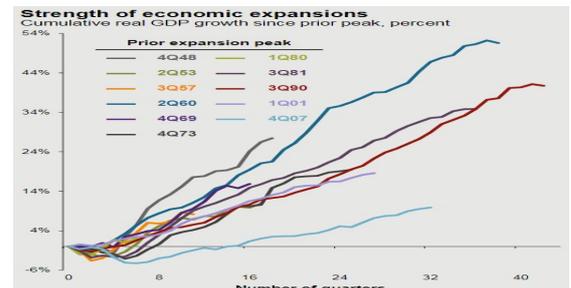
Ob man das 1. Quartal 2016 als Quartal mit weiteren Verlusten oder als Quartal des starken Rebounds in Erinnerung hat, hängt wohl von der Perspektive ab. Europa (-8%) und

die Schweizer Börse (-11.5%) haben recht stark verloren, während die US Börse - eher unverständlich bei sinkenden Gewinnen - die Verluste wieder aufholen konnte und gar leicht im Plus schloss. Unsere Empfehlung für ein Aktienuntergewicht scheint sich trotz Draghimanias und seinen Gelddruckfantasien auszuzahlen. Um es diesmal kurz zu machen: wir bleiben für Aktien vorsichtig. Für europäische Aktien haben sich die Einstiegsniveaus zwar endlich etwas verbessert. Die US Aktien sind aber nach wie vor klar zu teuer und halten sich nur auf diesem luftigen Niveau, so lange nicht nur die kurzfristigen Zentralbanker sondern auch die Investoren das Gefühl haben, die Zentralbanken seien allmächtig. Diese Scherenbewegung hat es auch schon in der Vergangenheit gegeben und wird früher oder später geschlossen. Nach unten (Korrektur USA) oder nach oben (Anstieg der Schweizer Börse) können wir noch nicht sagen. Vor 15 Jahren kam es zu einer grossen Korrektur in den USA. Für diese Korrektur fehlt aber möglicherweise noch die totale Euphorie und Übertreibung.

Notenbanken und Politik – zurück zum Kerngeschäft

Wir haben vor einem Jahr in unseren Finanzmarktbericht das Spezialthema „Geldruckphantasien und negative Zinsen: Quo Vadis?“ aufgenommen und dabei die immer stärkeren Nebenwirkungen (anstatt Wirkungen) von Negativzinsen, Quantitative Easing, Bargeldverbot, etc angesprochen. Immer mehr zeigt sich, dass die Realwirtschaft von den Gelddruckexzessen der Zentralbanken nicht profitiert. Die folgende Grafik (die hellblaue Kurve zeigt die magere aktuelle Erholung) unterstreicht unsere damalige Feststellung „Die Erholung im Nachgang der Fi-

nanzkrise ist die schwächste Erholung nach einer Rezession überhaupt – ‚QE ohne Ende‘ und enorme Staatsdefizite hin oder her.“



Diese Machtlosigkeit der Zentralbanken in Bezug auf ein Anschieben der Realwirtschaft realisieren immer mehr Wissenschaftler. Dass ihre Meinung endlich auch publik gemacht wird, lässt etwas hoffen, auch wenn sich Draghi, Kuroda et al. bislang als recht lernresistent gezeigt haben. Am vergangenen Wochenende publizierte die Finanz & Wirtschaft (2. April 2016) einen Artikel von Erwin Heri, Professor für Finanztheorie an der Universität Basel „Notenbanken und Politik – zurück zum Kerngeschäft“. Dass ein ruhiger und überlegter Zeitgenosse wie Heri sich so dezidiert äussert, ist eher selten und zeigt seine Sorge über die aktuellen Entwicklungen bei den Zentralbanken:

„Es ist schon erstaunlich, mit was für Zeug wir uns in letzter Zeit beschäftigen müssen. Nicht selten sind es Übungen, die wir früher mit den Studenten eher spasseshalber durchexerziert haben, um ihren Sinn für grössere Zusammenhänge zu schärfen. Heute müssen wir uns ernsthaft damit beschäftigen. Das beginnt mit Geschichten wie einem bedingungslosen Grundeinkommen für jedermann... Weiter dann zu den unsäglichen Diskussionen über die Abschaffung von Bargeld, um einen finanziell gläsernen Bürger zu schaffen. Nur weil man in einigen Ländern nicht

imstande (bereit?) ist, die immer weiter um sich greifende Schattenwirtschaft in den Griff zu bekommen... Es wäre an der Zeit, dass sich Politik und Zentralbanken wieder einmal darauf besinnen, was die Aufgabe einer Zentralbank eigentlich ist, was Geldpolitik leisten kann und soll und was nicht. Ganz sicher ist es nicht die Aufgabe einer Notenbank, strukturschwachen Volkswirtschaften (wie bspw. Mario Draghis Italien) irgendwelche konjunkturelle Wachstumsschübe zu verpassen... Deflation ist eine Situation, in der die Bürger und Konsumenten wegen der Erwartung weiter sinkender Preise den Konsum boykottieren und damit eine Krise hervorrufen. Davon sind wir meilenweit entfernt. Negative Inflationsraten, die auf Effizienzsteigerungen, Globalisierung, sinkende Erdölpreise usf. zurückzuführen sind, haben nichts mit Deflation zu tun. Ich kann mir nicht vorstellen, dass die Ökonomen der EZB das anders sehen. Aber offensichtlich dringt das nicht bis zu Mario Draghi durch. Wenn jetzt plötzlich die Meinung vertreten wird, man könnte über Notenpresse und Helikopter jedem Bürger zB. 5000 EUR zukommen lassen, damit der dadurch initiierte Konsum uns aus der Krise holt, dann wähne ich mich im falschen Film.“

Diesen klaren Worten bleibt nichts hinzuzufügen... .. Ausser, dass es vielleicht jemand Madman Draghi sagen sollte.

Dienstleistungen der Rüetschi Zehnder AG – Eidg. dipl. Vermögensverwalter

Die Kernkompetenz der Rüetschi Zehnder AG liegt seit Jahren in der unabhängigen Vermögensverwaltung. Immer mehr sind wir auch mit den Steuererklärungen unserer Kunden befasst. Dank gutem Einblick in die finanziellen Verhältnisse des Kunden und oftmals mehrjährigem Vertrauensverhältnis konnten wir in den letzten Jahren zudem vermehrt Beratungen für Willensvollstreckungsmandate und Vorsorgeaufträge vor- und entgegennehmen. Wir nutzen hier den Platz und die Gelegenheit, Ihnen eine Beilage mit unseren Dienstleistungen beizulegen.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen. Rufen Sie uns an! Für Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Christoph Zehnder

Lukas Rüetschi

Peter Meier

Anton Rüetschi

Ray Dalio, Bridgewater Associates:

„Der grösste Fehler den Anleger machen, ist zu glauben, dass das, was in der Vergangenheit passiert ist, vermutlich so anhalten würde.“