

Es war ein grosser roter Ballon, den ich im Kindesalter mit Gas aufzublasen hatte. Dabei kam zu Beginn viel zu viel Helium, sodass ich den Luftballonhals fest umklammern musste, damit sich dieser nicht von der Flasche lösen konnte. Da keine Hilfe in Aussicht war, hatte ich den Ballon nur noch ganz langsam weitergefüllt – bis er mit einem lauten Knall platzte...

Die Notenbanken scheinen derzeit nach derselben Logik zu handeln, wie ich im Kindesalter. Die Geldmenge wird stetig erhöht, in der Hoffnung, dass sich ein Knall vermeiden lässt. Ohne Anspruch, eine Lösung für das Problem zu haben, teilen wir unsere Gedanken.



## Konjunkturelle Ausgangslage

Die Notenbanken haben die Krisen seit 2007 mit immer mehr Geld fortlaufend eingedämmt. Die positive Folge daraus ist bis heute, dass das Verbraucher-Vertrauen ungebrochen hoch ist.

Vor allem der Konsum der privaten Haushalte und die staatlichen Ausgaben sorgen bislang dafür, dass die Konjunktur am Laufen bleibt. Durch die stetige Erhöhung der Geldmenge werden die Probleme jedoch nicht gelöst, sondern nur zeitlich aufgeschoben. Die Staaten wären in der Pflicht, die Strukturen so anzupassen, dass dereinst der Versuch gestartet werden kann, die Geldmengen wieder sinken zu lassen.

Derweil hat sich in den letzten fünf Jahren nicht viel geändert: Die Staatsschulden sind auf breiter Front (wenn auch teilweise langsamer) gestiegen, ohne dass nennenswerte Reformen umgesetzt wurden – selbst in Griechenland nicht. Dort darbt die ehemalige Mittelschicht und wählt weiterhin Regierungen, die einen (unbezahlbaren) Ausweg versprechen.

In der Volkswirtschaftslehre geht ein Aufschwung mit der Erhöhung der Investitionen einher. Die Industrie konnte sich global betrachtet seit 2007 nicht wesentlich erholen. Es scheint sogar, dass der bereits überlange Wirtschaftszyklus trotz aller Gegenwehr der Politik sowie der Notenbanken zu Ende zu gehen droht. Die von der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie von der FED (US-Notenbank) geschürten Zinssenkungsphantasien lenken von den Herausforderungen ab.

Die Handelskonflikte, unabhängig deren Berechtigung bei sachlicher Betrachtung, werden vorwiegend zum Schutz der eigenen Märkte geführt. Die einst vielversprechende Globalisierung scheint, wegen unüberwindbaren Details ins Stocken zu geraten.

Der Schweizer Wirtschaft, die seit jeher aufgrund des kleinen und komplexen Heimmarktes weltweit ausgerichtet ist, nützen diese Konflikte nicht viel. Die Schweiz exportiert mehr, als sie importiert. Dies bei einer Exportquote im Verhältnis zum Bruttoinlandprodukt von rund 66 %. Bis zuletzt konnten die Exporte trotz der unsicheren Lage gesteigert werden. Die grössere Herausforderung liegt bei der Preissteigerung der Sachwerte.

## Erkenntnisse aus Finanzmärkten

Nach dem Börsenabschwung im Dezember 2018 überraschte die starke Gegenbewegung im ersten Halbjahr 2019. Für eine gesündere Bewertung der Aktien wäre ein weiterer Rückschlag von rund 10 % wünschenswert gewesen. Denn seit die Geldmenge stetig erhöht wird, haben die Sachwerte (insbesondere Aktien und Immobilien) stark an Wert zulegen können. Verteuert haben sich 2019 nicht unbedingt die Verlierer des Börsenjahres 2018, sondern vor allem die als resistent geltenden Aktienwerte (wie die Pharmawerte oder Nestlé). Die Finanzmärkte werden wider

der Erwartung von Ende 2018 wohl noch länger mit billigem Geld bei Laune gehalten. Die Frage bleibt, wie einst die Geldmengen wieder reduziert werden können. Die Konsequenzen einer jahrzehntelangen expansiven Geldpolitik sind in Japan sehr gut zu erkennen: Die Vorsorgewerke bedürfen der Sanierung, welche vom Staat oder den Sparern zu erbringen ist. Die Preissteigerungen bei den Sachwerten führen dazu, dass die Schere zwischen arm und reich alleine wegen der Bewertung grösser wird. Die Obligationen und das Bankkonto bieten keine Anlagemöglichkeiten mehr.

## Konsequenzen für Anlagetätigkeit

Die überraschende Entwicklung an den Aktienmärkten nutzen wir für Teilverkäufe, damit ein Abschwung für einen Wiedereinstieg genutzt werden kann. Dabei werden nicht alle Aktien, sondern nur Teile davon verkauft – oder abgesichert. Die Geldmenge bereitet uns aus inflationärer Sicht mehr Sorgen als eine Korrektur an der Börse.



Lukas Enzler  
Betriebsökonom FH  
DAS in Banking  
Telefon 071 787 51 54  
lukas.enzler@enzler-vb.ch

Enzler AG Vermögensberatung  
Blattenheimatstrasse 10  
9050 Appenzell