

ZINSWENDE?

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

8. Oktober 2013

André Kistler

Als Mitbegründer und Teilhaber der Vermögensverwaltung Albin Kistler publiziert André Kistler regelmässig Einschätzungen zur Marktentwicklung.

Die periodisch erscheinenden Markteinschätzungen stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung:
www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Zinswende?

8. Oktober 2013, André Kistler

Makroökonomie

Ob Tapering, US-Budget oder die US-Schuldenobergrenze, die im Fokus stehenden Anlagethemen widerspiegeln direkt oder indirekt die Sorgen um das fragile globale Konjunkturgrowth und die aus dem Ruder laufenden staatlichen Schuldenberge.

Fehlender Reformwille in der EU und die nachlassende Dynamik in den Schwellenmärkten lassen langjährig unterdurchschnittliche Wachstumsraten erwarten.

Vor diesem Hintergrund und im Kontext der auf ein historisches Ausmass angewachsenen Schuldenberge ist vorerst nicht zu erwarten, dass die westlichen Notenbanken eine umfassende Zinswende vollziehen werden. Die Wirtschaftswelt bleibt deflationär geprägt!

Opportunitätskosten

Nach dem Renditeanstieg im laufenden Jahr hat sich das Bild der Zinskurven vieler Währungen deutlich verändert. Mittlerweile weisen langfristige Anleihen wieder eine substanzielle Mehrrendite gegenüber den Kurzläufern auf, womit auch die Opportunitätskosten einer allzu tiefen Duration zugenommen haben.

Neben dem Entschuldungsfaktor werden die preisdämpfenden Wettbewerbseffekte der Globalisierung weiterhin unterschätzt. Nur eine konsequente Staffelung der festverzinslichen Anlagen entlang der Zinskurve vermag die Risiken und Potenziale optimal in Einklang zu bringen.

Die Duration ist hierbei dynamisch in einer festgelegten Bandbreite zu steuern. Gleichzeitig kann durch eine gezielte Titelselektion die Ertragskraft der festverzinslichen Anlagen bei tiefen Bonitätsrisiken substanziell gesteigert werden.

Niemand kann den langfristigen Verlauf der Zinsen exakt prognostizieren. Somit birgt eine zu einseitige Positionierung auch in einem Umfeld steigender Zinsen Risikopotenzial.

Aktien: Stimmen die Rahmenbedingungen

Für den Aktieninvestor ist es letztendlich unerheblich, wann wo welche Region positive oder enttäuschende Konjunkturdaten vorweist.

Entscheidend sind immer die Fragen, ob die wirtschaftspolitischen Strukturen in Ordnung sind, die Rahmenbedingungen für steigende Unternehmensgewinne über die nächsten zehn Jahre intakt und die Aktienpreise attraktiv sind.

Auch nach der erfreulichen Entwicklung der westlichen Aktienmärkte führt kein Weg an den Dividendenpapieren vorbei. Mit einer Unternehmensgewinnrendite von rund 6 % in einem teuerungsarmen Umfeld ist die fundamentale Bewertung noch immer attraktiv.

Seit Jahren präsentieren die führenden internationalen Konzerne hervorragende Leistungen in einem schwierigen Umfeld. Es gibt keinen konkreten Anlass daran zu zweifeln, dass diese Unternehmen auch in den nächsten Jahren ihre Herausforderungen gut meistern werden.