

AKTIEN: REINGEWINN- RENDITE ÜBER 6%

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

7. Januar 2015

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

Aktien: Reingewinn-Rendite über 6%

7. Januar 2015, André Kistler

Makroökonomie

Der Pfad global gedämpfter Wachstumsraten setzt sich weiter fort. Gleichzeitig weitet sich der konjunkturelle Graben zwischen den USA und den aufstrebenden Schwellenmärkten auf der einen Seite, Europa und Japan auf der anderen Seite augenfällig aus. Dennoch werden die unaufhaltsamen, positiven Effekte der Globalisierung und des technologischen Wandels das Weltwirtschaftswachstum noch auf Jahre befruchten.

Im Zusammenspiel verschärfter Wettbewerbsstrukturen, steigender Staatsverschuldungen, demografischer Überalterung, fehlendem Reformwillen und einer expansiven Geldpolitik lassen sich strukturelle Gründe für nachhaltig tiefe Zinsen erkennen. Die US-Notenbank wird sich trotz ermutigender Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten hüten, übereilt und stark an der Zins-schraube zu drehen. Zu gross erscheint das Risiko eines wirtschaftlichen Rückschlags und möglichen Börsenschocks.

In der Euro-Zone drohen weitere geldpolitische Manöver der Europäischen Zentralbank mit der Absicht, Inflation zu kreieren und Wachstumspulse freizusetzen. Das Festhalten an der statischen Euro-Untergrenze wird für die Schweizerische Nationalbank (SNB) damit zusehends zur Belastungsprobe. Die zunehmende Kaufkraft und die überlegene wirtschaftliche Verfassung der Schweiz sprechen klar für einen Aufwertungsdruck des Frankens, welcher nun erneut mit massiven Interventionen am Devisenmarkt bekämpft werden muss. Die eingeführten Negativzinsen für grössere Einlagen bei der SNB werden hingegen auf Dauer nicht die erhoffte Linderung bringen.

Der Schlussrechnung für die staatliche Schuldenwirtschaft und für die fehlende Bereitschaft zu Reformen in der EU kann nicht unendlich ausgewichen werden. Erst wenn klar wird, dass die Schulden nicht zurückbezahlt werden können und das Vertrauen der Bürger in Staat, Regierung und Währung vollends wegbricht, droht eine massive Abwertung des Euros und Inflation. Bis dieser Punkt erreicht ist, kann es aber noch viele Jahre dauern.

Anlagepolitik

In einem Umfeld ohne Teuerung und intakter, wenn auch verhaltener globaler Wachstumsaus-sichten erachten wir Aktien erstklassiger Unter-nehmen mit einer Gewinnrendite von über 6 % als hoch attraktiv! Die besten Firmen dieser Welt weichen den konjunkturellen Ungleichgewichten zudem geschickt aus und bestechen durch Innova-tion, nachhaltige Gewinne und Kapitalkraft. Wir halten aus Überzeugung an der taktischen Über-gewichtung der Aktien fest, tragen dem volatilen Umfeld aber mittels erhöhter Liquidität Rech-nung.

Der anhaltend deflationäre Druck spricht auch nach dem substanziellen Zinsrückgang für ein Festhalten an ausgesuchten festverzinslichen Wertpapieren. Wir erachten das Zinsänderungsri-siko nach wie vor als limitiert und bleiben selektiv in langlaufenden Papieren engagiert.

Auch im laufenden Jahr werden uns unerwartete Ereignisse sowie positive und negative Überraschungen erreichen. Mit unserem Fokus auf Qua-lität und Substanz sind die Verwaltungsmandate bestens für die kommenden Herausforderungen der Finanzmärkte gewappnet.