

MACHT DER GLOBALISIERUNG

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

7. April 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

Macht der Globalisierung

7. April 2015, André Kistler

Makroökonomie

Die von vielen Zentralbanken und Marktcommentatoren befürchteten Deflationszahlen sind Tatsache geworden. Die gravierenden Effekte einer negativen Preisspirale werden aber nicht eintreten. Vielmehr bleiben die übergeordneten positiven Treiber hinter dieser Entwicklung noch immer unerkannt oder werden unterschätzt.

Global steht einem strukturellen Überangebot eine schwache Nachfrage nach Gütern gegenüber. Tiefe Rohwaren- und Energiepreise, hohe Staatsverschuldungen, demographische Veränderungen sowie kontinuierliche Produktivitätsfortschritte drücken nachhaltig auf die Preise. Durch die wieder erlangte Stärke des Frankens und den damit erzwungenen Innovations- und Effizienzsteigerungen der einheimischen Industrie wird das Zinsgefüge in der Schweiz auch im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften nachhaltig tief bleiben.

Bis sich die Preise an den Rohwarenmärkten spürbar erholen und die Kosten für Arbeit und Kapital wieder anziehen, dürfte noch einige Zeit vergehen. Als Folge der vertieften Globalisierung werden die Zinsen die Niveaus aus den Zeiten vor der Finanzkrise aber nicht mehr erreichen. Wir rechnen vielmehr damit, dass der aktuelle kraftlose Aufwärtszyklus dank der ausbleibenden Übersättigung noch mehrere Jahre andauern wird. Als grösste Gefahr steht dieser These ein möglicher Vertrauensbruch in der Eurozone gegenüber, welcher die Einheitswährung substantiell schwächen und die Teuerung in der Währungsunion befeuern könnte.

Fazit

Tiefe Kapitalkosten und offene, liberale Absatzmärkte bieten eine ausgezeichnete Basis für erfolgreiches Unternehmertum. Auch für den Aktieninvestor stimmt das Umfeld. Dividendenpapiere sind gemessen an fundamentalen Kriterien (Risikoprämie/Substanz) nach wie vor moderat bewertet und weisen vergleichsweise hohe und sichere Ausschüttungsrenditen auf.

Überkaufte Märkte, enttäuschte Erwartungen, Gewinnrevisionen, negative technische Konstellationen oder geopolitische Einflüsse können jederzeit Kursrückschläge bewirken. Diese werden jedoch nur von vorübergehender Natur sein. Langfristig besteht vielmehr die Möglichkeit, dass sich Aktien in einem Umfeld anhaltend tiefer Zinsen

weiter verteuern und sich den Bewertungen von Anleihen kontinuierlich anpassen.

Wir leben in einer gänzlich neuen, faszinierenden Wirtschaftswelt: Breite Wohlstandsgewinne, Nullinflation, tiefe Zinsen, tiefe Rohwarenpreise, technologischer Wandel, moderates langfristiges Wachstum und Unternehmensgewinne auf Höchstständen prägen das Umfeld. Die unaufhaltbare Kraft, welche hinter dieser historisch einmaligen Entwicklung steht, heisst «Globalisierung»! Und diese wird von der gesamten Anlagewelt noch immer massiv unterschätzt.

Anlagepolitik

Im Nachgang zur Aufhebung der EUR-Untergrenze haben wir die Aktienquoten zu Lasten des festverzinslichen Bereichs weiter ausgebaut und weisen mittlerweile eine substantielle Übergewichtung gegenüber dem neutralen Wert auf. Aufgrund der tiefen Opportunitätskosten fanden auch leichte Zukäufe im Gold statt, ohne aber die gehaltene Liquidität spürbar zu reduzieren. Am vorhandenen Polster halten wir nach wie vor fest, um in turbulenten Phasen aktiv am Markt zukaufen zu können