

LANGER ZYKLUS

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

7. Juli 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

Langer Zyklus

7. Juli 2015, André Kistler

Makroökonomie

Unser vielfach beschriebenes makroökonomisches Szenario mit global moderaten Wachstumsraten in einem inflationsarmen Umfeld bedarf auch nach einem turbulenten ersten Halbjahr 2015 keiner Revision. Trotz anhaltender Diskussionen um eine erstmalige Zinserhöhung in den USA und den massiven geldpolitischen Interventionen einzelner grosser Notenbanken verschiebt sich das konjunkturelle Geschehen nur marginal. Die Weltkonjunktur befindet sich in einem rekordlangen, moderaten Aufwärtszyklus, wobei die Übergangphase mit tiefen Zinsen noch mehrere Jahre andauern wird.

Die politisch schwache Verfassung der Eurozone offenbart sich einmal mehr im Umgang mit der aufmüppigen Regierung aus Athen. Gleichzeitig deckt der Disput die unhaltbaren Grundlagen der Währungsunion schonungslos auf. Einer weiteren, umfassenden Umschuldung inklusive massiven Abschreibungen werden Griechenlands Gläubiger nach dem Referendums-Nein nicht entgegen können. Die nachhaltige Herstellung der Wettbewerbsfähigkeit des überschuldeten Staates kann zudem nur durch einen Austritt aus der Währungsunion erreicht werden. Bis dahin wird sich der wenig einsichtige Entwicklungsprozess mit Irrungen und Wendungen weiter fortsetzen.

Mit der Aufhebung der Euro-Untergrenze sieht sich die Schweizer Unternehmenslandschaft noch stärker mit dem Umstand des harten Frankens konfrontiert. Obwohl der Eingriff durch die SNB einen schmerzhaften Prozess in Bewegung gesetzt hat, erscheint die Legitimation dieses Entscheids zusehends unumstritten. Durch Innovation, Kostenführerschaft und Qualität wird es den hiesigen Unternehmen wieder gelingen, den währungsbedingten Nachteil zu kompensieren und ihre Position im globalen Wettbewerb zu stärken. Der Schweizer Franken wird auch in den nächsten zwanzig Jahren trotz aktueller Überbewertung die global stärkste Währung mit den tiefsten Zinsen bleiben.

Anlagepolitik

Auf Basis des nur unwesentlich veränderten makroökonomischen Umfelds, nehmen wir keine nennenswerten Anpassungen an der Anlagepolitik vor. Die Aktien von erstklassigen, global tätigen und führenden Firmen sind im inflationsarmen Umfeld mit Unternehmensgewinnrenditen von rund 6 % hochattraktiv.

Aufgrund der intakten Realverzinsung halten wir nach wie vor an ausgesuchten CHF-Anleihen mit Fokus auf solide Unternehmensschuldner fest und ergänzen diese zu Diversifikationszwecken mit selektiven Fremdwährungsengagements. Die Gesamtquote festverzinslicher Papiere bleibt aber aufgrund der vergleichsweise bescheidenen Ertragskraft deutlich untergewichtet.

Das vergangene Halbjahr hat mehrfach aufgezeigt, dass Kurzschlusshandlungen in Phasen von Übertreibungen schlechte Anlageentscheide hervorbringen. Wer den Blick für das Wesentliche behält, lässt sich durch kurzfristige Schwankungen nicht beirren und hat dadurch die zurückliegenden Turbulenzen ohne Blessuren überstanden.