

AUFTRIEBSKRÄFTE

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

14. Januar 2014

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

Auftriebskräfte

14. Januar 2014, André Kistler

Makroökonomie

Angetrieben von einer spürbar anziehenden Wachstumsdynamik in den USA hat sich das globale Wirtschaftsbild in den vergangenen Monaten deutlich aufgehellt. Trotz Rückschlägen vereinzelter Schwellenländer werden die aufstrebenden Volkswirtschaften auch in Zukunft diese Entwicklung weiter mittragen.

Dagegen hemmen die anhaltenden Strukturprobleme in Kontinentaleuropa das dortige Wachstum noch länger. In diesem Zusammenhang teilen wir die Meinung führender Ökonomen, dass nur eine Sanierung der enormen Schuldenlast dem alten Kontinent langfristig wieder auf die Beine helfen kann.

Im Sog dieser positiven Gesamtentwicklung verlieren die deflationären Faktoren zusehends an Kraft. Ein gesunder Arbeitsmarkt, sich stabilisierende Rohwarenpreise und steigende Kapazitätsauslastungen verdeutlichen den Wandel. Dennoch steht eine Normalisierung der durch die führenden Notenbanken massiv ausgeweiteten Geldmengen noch in weiter Ferne.

Wie schon öfters an dieser Stelle erwähnt, bleibt die Globalisierung die entscheidende Triebfeder des Aufschwungs. Die verhaltene Konsumnachfrage der letzten Jahre und die damit verbundene, aufgeschobene Investitionstätigkeit der Unternehmen werden das Wachstum stärker als allgemein erwartet antreiben.

Die Gefahr einer verbreiteten Rezession rückt damit in den Hintergrund, auch wenn die Probleme der Schuldenwirtschaft in Europa nach wie vor ungelöst bleiben. In einem Die Weltwirtschaft steht bereits im sechsten Jahr eines mässigen, aber kontinuierlichen Wachstums. Wir sehen keine Anzeichen für eine baldige Trendwende.

Anlagepolitik

Die fortschreitende Aktienhausse kompensiert einen Teil des beschriebenen Konjunkturaufschwungs. Der Mix einer expansiven Geldpolitik, tiefer Zinsen und steigender Unternehmensgewinne bei einer moderaten Bewertung wirkt aber weiter stimulierend für die Aktienmärkte. Im Gesamtkontext belassen wir die Aktienquoten auf dem neutralen Wert, sehen bei weiteren Kursavancen aber von einem voreiligen «Rebalancing» ab.

Für den Anleiheninvestor stellt die Konstellation potenziell steigender Zinsen und einer zusehends steileren Zinskurve eine grosse Herausforderung dar. Es gilt das Risiko und die Ertragschancen in Einklang zu bringen, weshalb wir auf eine leicht unterdurchschnittliche Restlaufzeit bei einer disziplinierten Laufzeitenstaffelung setzen und uns dabei auf solide Unternehmensschuldner konzentrieren.

Der von uns praktizierte Fokus auf Substanz und nachhaltige Unternehmensgewinne bietet auch im aktuellen Umfeld ein Höchstmass an Sicherheit ohne Einschränkung des Gewinnpotenzials. Die Geldversorgung bleibt üppig und die Zinskurven sind weder flach noch invers.