

QUALITÄT STATT EMOTIONEN

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

16. Februar 2016

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

Qualität statt Emotionen

16. Februar 2016, André Kistler

Gegenwärtige Turbulenzen

Trotz Turbulenzen an den Finanzmärkten, unser Wirtschaftsszenario ist sturmresistent: Stagnation und Nullinflation. Es kommt allerdings häufig vor, dass nicht-realwirtschaftliche Entwicklungen die Aktienmärkte über längere Zeiträume bestimmen. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn Ängste, Befürchtungen und Vertrauensverluste Regie führen.

China schwächelt, die Rohwarenpreise fallen ins Bodenlose, allerorten deflationäre Preisentwicklungen, Minuszinsen, Zerreissprobe für europäische Banken, Angst vor Kreditausfällen, Ansteckungsrisiken, Rezessionsängste. Die Handlungsunfähigkeit der Zentralbanken ist offensichtlich geworden. Die Negativzinspolitik untergräbt das Investorenvertrauen weiter.

Seit dem Höchst im Sommer 2015 hat der SPI rund 20 % verloren. Findet der Schweizer Aktienmarkt Unterstützung auf dem aktuellen Niveau von rund 8 000 Punkten? Schwierig zu sagen, solange die Aktienmärkte von Emotionen getrieben sind. Wir halten an unserer Liquiditätsreserve fest.

Wichtig: langfristig widerspiegeln die Börsenkurse immer die realen Firmenentwicklungen! Somit ist klar, je tiefer die Indices fallen, desto grösser die Unterbewertung, desto grösser der nachfolgende Aufschwung. Weitere massive Kursrückgänge würden also den Einsatz der Liquiditätsreserve ermöglichen. Und unsere Kundendepots würden von Aktienkäufen zu attraktiven Kursen profitieren.

Wie geht es weiter?

Statt Schulden zurückzuzahlen, Reformen durchzuführen und schwache Banken und Unternehmen ausscheiden zu lassen, wurden in Europa, Japan und den USA die Probleme mit beispiellosen Geldfluten zugedeckt. Mit dem Ergebnis, dass nun Stagnation und Preisflaute herrscht. Allein markante fiskalpolitische Eingriffe könnten das Deflationsproblem wohl lösen.

Die Politik wird nicht bereit und fähig sein, grundlegende Strukturreformen durchzuführen und neues Vertrauen zu schaffen. Schlussendlich werden die Märkte die erforderlichen Massnahmen erzwingen müssen. Die aktuellen

Verwerfungen an den Finanzmärkten werden nichts Wesentliches bewirken, das Durchwursteln und Abwarten der Politik wird weiterhin andauern.

Die Rohwarenbaiss hat das Größte hinter sich, aber die Zinsen werden noch länger in der Talsohle verharren. Eine tiefe globale Rezession ist wenig wahrscheinlich, eine hartnäckige Stagnation dagegen absehbar, ausgenommen von punktuellen Wachstumsregionen. Dies ist allerdings kein schlechtes Umfeld für agile und global führende Unternehmen.

Die Börsen-Mathematik ist nicht komplex: Die Unternehmensgewinnrendite für erstklassige Firmen beträgt derzeit rund 6,5 %. Gelingt es ausgesuchten Unternehmen über die nächsten Jahre die Gewinnkraft wie in der Vergangenheit beizubehalten oder zu expandieren, sind die aktuellen Bewertungsniveaus attraktiv. Es werden sich immer wieder auch Minusjahre einstellen, welche aber in den Folgejahren mehr als kompensiert werden. Die Grundlage dieser Betrachtung ist nicht Spekulation, sondern die Suche nach verkannter Qualität und Unterbewertung.

Fazit

Die Wirtschaftswelt ist unsicher geworden. Irgendwann in ferner Zukunft, im Endstadium der Verwerfungen, droht massive Inflation. Nie war die Staatsverschuldung und Geldmengenflut derart hoch wie heute. Nie waren die Zinsen derart tief wie heute, nie war der Aufwärtszyklus derart schwach wie der Gegenwärtige. Klar ist, alle diese Rekorde sprechen langfristig gegen das Halten von staatlichen Valuten wie Bargeld, Nominalwerten und Anleihen. Die Lösung heisst: Sach- statt Nominalwerte.

Staatenwelt flop, Unternehmenswelt top. Die besten Unternehmen der Welt verfügen über gesunde Bilanzen, solide Erträge und eine reale Unternehmensgewinnrendite von über 6,5 %. Diese Investments sind im relativen Vergleich hochattraktiv. Es ist keine andere Anlageform erkennbar, welche auch nur annähernd die langfristige Sicherheit und Renditequalität einer soliden Aktienanlage erreicht.