

UNTERNEHMEN IN BESTFORM

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

16. Mai 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

Unternehmen in Bestform

16. Mai 2014, André Kistler

Die Weltwirtschaft steht bereits im sechsten Jahr eines mässigen, aber kontinuierlichen Wachstums. Wir sehen keine Anzeichen für eine baldige Trendwende.

1. Triebfeder Globalisierung

Globalisierung ist die zentrale Triebfeder: Internet, Informationstechnologie, Automatisierung, Ausbildung, Demokratisierung, Standortwettbewerb, Freihandel und steigender Wohlstand. Die unterschiedlichen Zyklen in den diversen Regionen gleichen sich tendenziell aus.

2. Langer Aufwärtszyklus

Der aktuelle Aufwärtszyklus wird deutlich länger dauern als in früheren Zeitperioden, während das moderate Wachstum Übertreibungen und frühe Sättigung verhindert.

3. Keine Rezession

Eine Rezession ist nicht in Sicht. Die Geldversorgung bleibt üppig und die Zinskurven sind weder flach noch invers.

4. Aufholpotenzial

Es besteht nach wie vor Aufholpotenzial bei der verarbeitenden Industrie, bei Exporten und Investitionsgütern. In den USA akzentuiert sich das Wachstum.

5. Unternehmensgewinnwachstum nicht am Ende

Trotz rekordhoher Gewinnmargen werden sich die Unternehmensgewinne in den nächsten Jahren aufwärts entwickeln. Das kontinuierliche BIP-Wachstum, entspannte Arbeitsmärkte, stabile Entwicklung der Energiekosten sowie eine noch nie derart hochstehende Qualität (Bilanz, Führung) der Unternehmen bilden das Fundament für dieses Szenario.

6. Mässiges Wachstum ist systembedingt

Der vergleichsweise schwache Wachstumszyklus ist systembedingt und Bestandteil tief verankerter gesellschaftlicher und politischer Strukturen:

unlösbare Staatsverschuldungen, Überalterung, Babyboomer an der Schwelle zum Ruhestand und ausbleibende Strukturbereinigungen.

7. Neue Verhältnisse bei Zinsen

Die zukünftigen Zinsniveaus werden signifikant tiefer liegen als in den früheren Konjunkturzyklen. Die Globalisierung führt zu gänzlich neuen, epochal verstärkten Wettbewerbsstrukturen. Der Drang nach Rendite wird zudem durch die Überalterung gefördert. Die Welt ist aktuell weder inflationär noch deflationär, sie ist preisstabil.

Fazit

In einem derart positiven Umfeld stossen Enttäuschungen selbstredend auf stärkere Resonanz. Solche können – nicht nur unter dem Stichwort «Ukraine» – schnell und überraschend auftreten. Es ist deshalb absolut richtig und sogar ratsam, eine erhöhte Liquiditätsquote beizubehalten.

Die Rolle der Anleihen als Deflations-Absicherung hat tendenziell an Bedeutung verloren, was aber nicht heisst, dass festverzinsliche Papiere zu teuer sind. Die zu grosse Renditedifferenz spricht derzeit aber klar für Aktien im Vergleich zu Anleihen.

Elementare Vergleichskriterien wie Bewertung, Rendite, Sicherheit und Aussichten belegen eindrücklich: Aktien sind die mit grossem Abstand attraktivste Anlagekategorie! Eine leichte Übergewichtung der Dividendenpapiere zu Lasten der Anleihen ist deshalb unsere logische taktische Positionierung.