

UNTERNEHMENS- GEWINNE STEIGEN

Unsere Sicht der Marktsituation

Juli 2017

André Kistler

Als Mitbegründer und Chefstrategie der Albin Kistler AG publiziert André Kistler regelmässig Einschätzungen zur Marktentwicklung.

Benjamin Schoch

Leiter Bereich Asset Management, Analyst Währungen / Anleihen.

Die periodisch erscheinenden Markteinschätzungen stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung:

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Unternehmensgewinne steigen

Juli 2017, André Kistler und Benjamin Schoch

Ökonomie

Die Weltwirtschaft hat in den ersten sechs Monaten dieses Jahres ihren moderaten und stetigen Wirtschaftszyklus fortgesetzt. Das Konsumentenvertrauen und die Messungen des Geschäftsklimas bei Unternehmen erfuhren zudem deutliche Verbesserungen. Unsere massgebenden Indikatoren zeigen bis anhin keine Überhitzung oder Einbrüche an.

Wir befinden uns in einem sehr langen konjunkturellen Aufwärtszyklus mit mässigem Tempo. Es spricht einiges dafür, dass der aktuelle Aufwärtszyklus als längster in die Geschichte eingehen wird, weil er schleppend ist, weil sich immer wieder sektorielles Nachholpotential aufbaut.

Seit der Finanzkrise vor 10 Jahren wird unsere Welt von schwachem Wachstum, tiefen Zinsen sowie kaum vorhandener Inflation geprägt. Die Ursachen lassen sich auf drei treibende Faktoren zurückführen:

- Globalisierung: Erhöhung der wirtschaftlichen Kapazitäten und globaler Standortwettbewerb
- Digitalisierung: Massive Verbesserung der Preistransparenz, höhere Bildung sowie effiziente Nutzung knapper Ressourcen durch Sharing Economy
- Überalterung: Stetig nachlassende Konsumnachfrage infolge Überalterung der westlichen Gesellschaften

Die neue Welt setzt auf optimale Nutzung produktiver Substanz und Ideen. Effiziente, nachhaltige Systeme lösen die „Old Economy“ ab und wirken deflationär. Es sind also nicht (nur) die Notenbanken, welche die langfristigen Zinsen repressiv nach unten drücken, sondern die vorweg beschriebenen Faktoren, welche eine hohe Inflation und starkes Wachstum nicht mehr zulassen.

Die Notenbanken werden versuchen, Ihre Bilanzen zu verkürzen. Allerdings ist der konjunkturelle Aufschwung zu schwach und die Geldflut zu gross. Sie kann nicht binnen weniger Jahren auf ein akzeptables Niveau gesenkt werden, ohne das Wachstum abzuwürgen.

Anlagepolitik

Es ist gut möglich, dass Teuerung und Zinsen von den aktuell sehr gedrückten Niveaus etwas ansteigen. Aber die neue Welt wird in stabilen Wirtschaftsräumen hohe Inflationsraten von über 3% bis 4% nicht mehr zu lassen.

Die Unternehmensgewinne und Zinsen bestimmen die zukünftigen Aktienpreise. Deswegen kann kein starker Bärenmarkt ohne bedeutsame Rezession oder massiv steigende Zinsen entstehen. Wir erkennen für keinen dieser Einflussfaktoren entsprechende Anzeichen.

Stattdessen präsentiert sich die Unternehmenswelt in erfreulicher Verfassung und überzeugt mit positiven Meldungen zu Umsatz- und Gewinnwachstum. Trotz der gestiegenen Bewertungen erwarten wir im gegenwärtigen konjunkturellen Umfeld für Aktienbeteiligungen an erstklassigen Unternehmen nach wie vor eine vielversprechende Anlagerendite.

Bescheidenheit und Wachsamkeit bleiben stets Grundtugenden unserer Tätigkeit. Unwägbarkeiten und Imponderabilien können vor allem in fortgesetzten Haussephasen eine Rolle spielen.

Insbesondere eine zu forsche Gangart der US-amerikanischen Notenbank würde den noch immer schwachen Konjunkturaufschwung abwürgen. Deshalb ist der Fokus auf beste Qualität, sorgfältige Bewirtschaftung der Depots und das Halten von genügend Liquidität unerlässlich.