

ÜBERTRIEBENE SKEPSIS

Unsere Sicht

Juli 2018

André Kistler

Chefstrategie der Albin Kistler AG.

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

Übertriebene Skepsis

Juli 2018, André Kistler und Benjamin Schoch

Ökonomie

Die wichtigsten Volkswirtschaften wachsen nahe oder über ihrem Potenzialwachstum und die Arbeitsmärkte sind geprägt von einer guten Beschäftigungslage. Der konjunkturelle Aufschwung setzt sich fort und trotzdem steigt die Nervosität immer mal wieder spürbar an. Zahlreiche Ökonomen erwarten seit Jahren eine globale Rezession aufgrund folgender Problembereiche:

- Reifer Konjunkturzyklus
- Zinsanstiege der Notenbanken
- Rücknahme quantitative Lockerung
- Ungelöste Staatsschulden
- Ausweitung der Handelskonflikte
- Politische Krisen in Europa
- Steigende Rohstoffpreise
- Bevorstehender Brexit

Selbstverständlich ist kein Aufschwung endlos und wir befinden uns zweifellos in einem fortgeschrittenen Stadium des gegenwärtigen Konjunkturzyklus. Allerdings liegen sowohl die Teuerungsraten als auch die damit verbundenen Zinsen in nahezu allen Weltregionen markant tiefer als in historischen Vergleichsphasen. Klare und eigenständige Meinungen sind ein rares Gut. Viele Investoren lassen sich in ihren Anlageentscheidungen von kaum hinterfragten Floskeln beeinflussen:

Krise, Rezession oder nur Abflachung?

Abflachungen und Rezessionen stellen im langfristigen Kontext temporäre Ausreisser dar. Entscheidend ist, dass die Aufschwungsphasen jeweils länger dauern und stärker ausfallen als Abflachungen oder Rezessionen.

Politische Börsen haben kurze Beine?

Viele Ereignisse sind einzigartig und müssen im Einzelfall beurteilt werden. Es gibt sehr wohl politische Ereignisse, welche Einfluss auf die Firmengewinne ausüben und somit auch die Börsen nachhaltig beeinflussen. So basiert beispielsweise die Hausse der vergangenen neun Jahre auf der Globalisierung und Öffnung riesiger Länder.

Ausblick

Konjunkturrisiken bestehen immer, allerdings werden sie meistens überschätzt. Eine mögliche leichte Eintrübung des globalen Wirtschaftswachstums bereitet uns keine grossen Sorgen. Sie dämpft den Teuerungsdruck und damit auch die Sorge vor steigenden Zinsen. Auch höhere Zinsen sind nicht per se schlecht für Aktienbörsen, solange sie die wachsende Konjunktur widerspiegeln. Gefährlich werden (unbedachte) Zinserhöhungen in Übertreibungs- oder Stagnationsphasen sowie bei überbewerteten Immobilienmärkten.

Der gegenwärtige Handelskonflikt wird letzten Endes zu stabileren und nachhaltigeren Handelsbeziehungen führen. Der Welthandel wird nach den notwendigen Verschiebungen wieder an Fahrt gewinnen. Langjährige Kooperationen und Beziehungen werden aber nicht mehr automatisch erneuert, sondern infrage gestellt und neu aufgesetzt. Die Zeiten von kaum hinterfragten bestehenden Handelsbeziehungen scheinen gezählt. Heute stehen Offenheit, Fairness und Leistung vermehrt im Vordergrund.

Anlagepolitik

Langfristig orientierte Anleger/-innen müssen auch wirtschaftliche Dellen und die damit verbundenen Börsenschwankungen durchstehen können. Im Umfeld von Preisstabilität und tiefen Zinsen bleiben die Anleihen weiterhin untergewichtet. Aktienanlagen halten wir konsequenterweise leicht übergewichtet und fokussieren uns dabei auf die allerbesten Firmen.

Darunter befinden sich in zunehmendem Masse auch kleine und mittlere Schweizer Unternehmen, welche sich im Umfeld von Globalisierung, Digitalisierung und Transparenz sowie des relativ attraktiven Schweizer Frankens zu behaupten wissen. Für die Unternehmenslandschaft sind die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der zentrale Orientierungspunkt. Es hat sich diesbezüglich wenig geändert, die langfristigen Wirtschaftsaussichten sind weiterhin erfreulich.