

ORDNENDE MARKT- KRÄFTE

Unsere Sicht

Oktober 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

Ordnende Marktkräfte

Oktober 2017, André Kistler und Benjamin Schoch

Das Ende der aufgeblähten Notenbankbilanzen?

Das aktuelle Finanzsystem befindet sich auf unbekanntem Terrain. Die verschleppten Probleme der Finanzkrise sind unverkennbar: Überkapazitäten und ausbleibende Teuerung. Hohe Schuldenberge und aggressive Unternehmensfinanzierung beinhalten weitere Sprengkraft.

Fazit: Die Abschöpfung der riesigen Liquidität ist überfällig. Das richtige Mass und die Geschwindigkeit sind entscheidend. Wir werden das Vorgehen der Zentralbanken mit höchster Spannung verfolgen, machen uns aber keine Illusionen: Auch zukünftige wirtschaftliche Kontraktionen werden wieder mit Geldschöpfung zugedeckt.

Gemeinschaftliches Europa?

Die grundlegende Frage in der EU bleibt ungeklärt: Mehr oder weniger Integration? Frankreich wünscht sich ein gemeinsames EU-Budget, Konvergenz der Steuer- und Sozialsysteme, sowie eine Finanztransaktionssteuer. Wichtige Institutionen in Deutschland streben das Gegenteil davon an.

Fazit: Wirtschaftspolitisch bleibt die EU ein grosser Unsicherheitsherd. Solange die Einheitswährung und die Vergemeinschaftung der Schuldenwirtschaft bestehen, werden regelmässig wieder EU-Krisen und Grundsatzfragen aufbrechen.

De-Globalisierung durch nationale Tendenzen?

Protektionistische Abgrenzungen gegen die Auswirkungen der Globalisierung und nationale Widerstände sind wieder in Mode gekommen.

Fazit: Die Marktkräfte setzen sich langfristig gegen jegliche Abschottung durch. Die internationale digitale Vernetzung nimmt ungebremsst ihren Lauf. Die globalen Datenströme nehmen immer stärker an der Wirtschaftsleistung teil und werden nicht abbremsen. Die hohe Transparenz durch Internet und soziale Medien setzt neue Massstäbe, verschafft Druck sowie Schub, es entstehen gänzlich neue Möglichkeiten für Regierungen, Unternehmen und Menschen.

Teure Aktien?

Wenn Aktien neue Höchst erklimmen, sagt man oft, diesmal sei alles anders und besser als früher, und die Hausse werde bestimmt noch viel weiter gedeihen. Doch von solcher Euphorie ist heute wenig spürbar. Im Gegenteil, es herrscht viel Vorsicht und Skepsis im Markt und Experten wiederholen sich in der Aussage, dass Aktien teuer seien.

Fazit: Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse aller Firmen notieren in der Tat 10 - 20 % über dem historischen Durchschnitt, variieren aber markant zwischen Sektoren und Firmen. Zudem vernachlässigt dieser Vergleich weitgehend die heutige Situation mit Negativzinsen und tiefen Inflationssichten: Wir wissen zwar nicht genau, wo die Teuerung in den nächsten zehn Jahren stehen wird. Aber wir wissen, dass diese aus folgenden Gründen tiefbleiben wird: Globalisierung und Digitalisierung führen zu Liberalisierung und ultraintensivem globalen Umsatz- und Preiswettbewerb.

Anlagepolitik

Die CHF-Zinsen werden im Zuge der etwas weniger expansiven Gangart der Notenbanken und dem Basiseffekt bei den Rohstoffen leicht ansteigen. Diese Erwartung führt aber zu keinen fundamentalen Änderungen unserer Depotallokation: Kurzfristige Überlegungen zahlen sich selten aus und nicht auf jeden Börsenboom folgt ein Crash! Steigen die Börsen allerdings weiter stark an, würden wir erneut selektiv Gewinne realisieren.

Für die Unternehmenslandschaft sind die langfristigen politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der zentrale Orientierungspunkt. Es hat sich diesbezüglich nichts geändert, die Wirtschaftsaussichten sind weiterhin erfreulich.

Die langfristig zu Mehrwert führenden Erfolgskomponenten sind nicht komplex: Ein ausreichend langer Anlagehorizont, eine überzeugende Anlagephilosophie mit tiefgründiger Finanzanalyse, sowie langfristig orientierte Investitionen in die besten globalen Unternehmen reichen aus.