

ÜBERFORDERTE NOTENBANKEN

Unser **Ausblick** zur Marktsituation

6. April 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

Überforderte Notenbanken

6. April 2016, André Kistler

Wachstumssorgen

Die globale Wachstumsflaute ist zu Recht das beherrschende Thema für Notenbanker, Unternehmer und Anleger.

In der Eurozone haben sich im März die Stimmungskennzeichen weiter eingetrübt. Auch in Japan setzt sich der wirtschaftliche Kriechgang fort, die verunsicherten Japaner sparen unvermindert. Die USA weisen zwar vergleichsweise ordentliche Wirtschaftsdaten aus, aber die grossen Konzerne leiden unter der schwachen Auslandsnachfrage.

Überraschend ist die flaute Wirtschaftsentwicklung keineswegs. Die globale Konjunktur leidet nicht unter einem Mangel an Geld, sondern befindet sich in einer tiefen Vertrauenskrise.

Der permanente Krisenmodus der europäischen und japanischen Notenbanken verunsichert immer breitere Kreise. Statt Strukturreformen anzupacken, verursachen die verantwortlichen Politiker Rekord-Geldfluten, Rekord-Verschuldungen und fragile Bankensysteme – vollgestopft mit Papieren überschuldeter Staaten.

Nicht überraschend verharren Konsum und Investitionen deshalb auf tiefem Niveau, die riesigen Geldbestände werden von der Realwirtschaft bewusst nicht nachgefragt.

Weitere Verunsicherung bringt die aufkommende Diskussion um Helikoptergeld. Der anhaltende «Abwurf» von riesigen Geldmengen zur Ankurbelung des privaten Konsums würde die monetäre Preisstabilität endgültig erschüttern und wohl einzig langfristig eine Umkehr von Negativinflation zu Hyperinflation bewirken.

Fazit

Weit und breit deutet nichts darauf hin, dass sich am verantwortungslosen Gebaren der Politik in nächster Zeit etwas ändern wird. Unser Basisszenario «Stagnation und Nullinflation» hat damit weiterhin Bestand. Wir befinden uns in einem langjährigen Stagnationszyklus.

Auf sehr lange Sicht beziehungsweise am Ende der staatlichen Verschuldungsspirale drohen der Eu-

rozone ein Zusammenbruch der Realwirtschaft sowie eine Inflationsspirale.

Die Amerikaner stehen vergleichsweise am besten da. Aber Verschuldung, Geldmenge sowie Export-Abhängigkeit sind dennoch zu hoch, als dass die US-Wachstumsraten nachhaltig ihr Potential ausschöpfen und den Rest der Welt aus der Stagnationsfalle ziehen könnten.

Konsequenzen für den Anleger

Die Zinsen in der Schweiz, der Eurozone und in Japan werden noch länger auf tiefem Niveau notieren. In den USA werden Teuerung sowie Zinssätze tendenziell leicht ansteigen. Einiges hängt zudem vom weiteren Preisverlauf der Rohwaren und der Entwicklung Chinas ab.

Der flaute Wirtschaftsgang und die globalen Überkapazitäten widerspiegeln sich nun auch in stagnierenden und teilweise rückläufigen Unternehmensgewinnen.

Dennoch haben in den vergangenen Jahren die global führenden Unternehmen immer wieder bewiesen, dass sie äusserst anpassungsfähig sind und sich in einer Welt mit mässigem Wachstum sehr gut zurechtfinden. Die Jagd nach sicheren und nachhaltigen Erträgen hat die Bewertungen der meisten Aktienbörsen auf höhere Niveaus steigen lassen.

Im Kontext der Negativinflation, der Negativzinsen und den angemessenen Buchwerten der Unternehmen weisen sorgfältig ausgesuchte Aktien aber nach wie vor attraktive Bewertungen und Dividendenrenditen auf.

Langfristig bieten vor allem erstklassige Schweizer und US-Unternehmen bestmöglichen Schutz vor wirtschaftlichen Turbulenzen und Inflation. Für das Aushalten der zwischenzeitlich hohen Kurschwankungen wird der Anleger langfristig ausreichend belohnt werden.