

GEWINNMITNAHMEN

Unser Ausblick zur Marktsituation

April 2017

André Kistler

Als Mitbegründer und Teilhaber der Albin Kistler AG 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

Benjamin Schoch

Leiter Bereich Asset Management, Analyst Währungen / Anleihen.

Gewinnmitnahmen

April 2017, André Kistler und Benjamin Schoch

Die globale Wirtschaftswelt entwickelt sich ansprechend und wie von uns erwartet: Der leichte Anstieg der Kernteuerung auf 2% in den USA sowie auf 1% in der EU widerspiegelt in erster Linie die Normalisierung der Rohwarenpreise.

Das globale Wachstum erholt sich relativ synchron, aber noch keineswegs zu frisch. Das Konsumentenvertrauen und die Messungen des Geschäftsklimas bei den Unternehmen zeigen eine Verbesserung gegenüber dem vergangenen Jahr.

Die Wirtschaftserwartungen sind rasch und stark gestiegen, und die sehr positive Börsenentwicklung der vergangenen Monate nimmt bereits einen Konjunkturaufschwung vorweg.

Unveränderte Faktoren

Zentrale wachstumshemmende Faktoren bestehen weiterhin unverändert:

- Demografische Überalterung
- Ungebremste Staatsverschuldung
- Umgang mit Immigration in der EU / den USA
- Überkapazitäten im Industrie- und Finanzsektor
- Ungelöste Probleme in den EU-Südländern

„America First“

Weitere Unsicherheiten für die Weltwirtschaft ergeben sich aus der Ausgestaltung der geplanten US-Steuerreformpläne. Die erste Reform des US-Steuersystems seit 1986 mit tieferen Unternehmenssteuern wäre grundsätzlich begrüssenswert.

Die gleichzeitig skizzierte Einführung einer „Border Adjustment Tax (BAT)“ erhöht hingegen die globale Rezessionsgefahr und hätte eine massive Störung des internationalen Warenverkehrs, Handelsfraktionen und eine höhere US-Inflation zur Folge.

Derzeit absorbieren Budgetfragen und die Gesundheitsreform die neue US-Regierung. Es bleibt die Hoffnung, dass die Steuerreformpläne im Zuge des politischen Diskurses im US-Kongress in wesentlichen Punkten verändert werden und die verdeckte Importsteuer gänzlich entfällt.

Fazit

Die Gefahr einer bevorstehenden Rezession erachten wir weiterhin als gering und erwarten deswegen auch kein abruptes Ende des positiven Aktienzyklus. Die Aussicht auf Deregulierungen und Steuersenkungen haben der Weltwirtschaft und den Börsen zu neuem Schwung verholfen.

Die Firmengewinne werden 2017 und wahrscheinlich auch im Folgejahr anziehen. Die aktuellen Aktienbewertungen reflektieren allerdings bereits hohe Erwartungen und folglich ist das Enttäuschungspotential gestiegen.

Insbesondere merkantilistische Massnahmen in den USA oder eine jahrelange politische Diskussion und Verschiebung der Steuerreform würden den laufenden Aufschwung in Frage stellen.

Anlagepolitik

Es ist für uns nicht überraschend, dass die US-Kapitalmarktzinsen trotz der wirtschaftlichen Euphorie nicht weiter angestiegen sind und sich die Zinskurve dieses Jahr sogar verflacht hat. Bondmärkte reagieren meist nüchterner und akkurater auf wirtschaftliche Entwicklungen als die Aktienmärkte.

Wir nehmen die positive Börsenentwicklung der letzten Monate zum Anlass, im Zuge der erhöhten Unsicherheit die Übergewichtung der Aktien zu reduzieren und aufgelaufene Gewinne teilweise zu realisieren.

Eines wird sich nicht ändern: Attraktiv bewertete Aktien der weltbesten Unternehmen stellen langfristig mit Abstand die attraktivste Anlagemöglichkeit dar. Mit der Beimischung sorgfältig ausgesuchter Unternehmensanleihen können grössere Depotschwankungen abgefedert werden.