

# NEUE UFER

Anlagepolitik

April 2021

**Benjamin Schoch**

Leiter Bereich Asset Management

**André Kistler**

Chefstrategie der Albin Kistler AG

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

[www.albinkistler.ch/markteinschaetzung](http://www.albinkistler.ch/markteinschaetzung)

# Neue Ufer

April 2021, Benjamin Schoch und André Kistler

## Ökonomie

Gleich dem Deflationsgespenst auf dem Höhepunkt der Corona-Krise vor rund einem Jahr beherrscht nun das Inflationsgespenst medial die wirtschaftliche Erholung. Für unsere langfristige Anlagetätigkeit ist die Diskussion über die Höhe der kurzfristigen Inflationsraten jedoch nicht zielführend:

1. Die konjunkturelle Erholung schreitet weltweit voran, deren Geschwindigkeit und Ausprägung hängen aber weiterhin für jedes Land, jeden Sektor und jedes Unternehmen von verschiedenen Pandemiefaktoren ab (Fallzahlen, staatliche Lockdown-Massnahmen und Fortschritt der Impfkampagnen).<sup>1</sup>
2. Die kontinuierliche wirtschaftliche Öffnung wird, verstärkt durch die massiven fiskalpolitischen Impulse, in einen entsprechenden Nachfrageschub münden. Daraus resultiert folglich ein etwas stärkerer Anstieg der im vergangenen Jahr gefallen Teuerungsraten (Basiseffekt infolge steigender Preise).
3. Langfristig hat sich an den massgebenden Wirtschaftsgrössen allerdings wenig geändert. Der Nachholbedarf wird mit der Zeit wieder abflauen, zu stark wirken die übergeordneten strukturellen Trends. Die weiterhin bestehenden Überkapazitäten, die wachsende Überschuldung, die zunehmende Überalterung und die beschleunigte Digitalisierung werden einen anhaltenden Teuerungsdruck verhindern.
4. Die nächsten Konjunktur-Quartale werden glücklicherweise Aufholcharakter haben. Danach wird uns die alte Welt mit schwachem Wachstum und tiefer Teuerung wieder einholen. Die staatliche Schuldenspirale wird ungebremst weiterdrehen, die Geldflutung ebenfalls. Eine geld- und fiskalpolitische Normalisierung wird unsere Generation vermutlich nicht mehr erleben.

## Ausblick

Viele Anleger orientieren sich an der Vergangenheit und berücksichtigen positive Aufwärtsfaktoren zu wenig. Die Welt entwickelt sich stetig weiter zu neuen Ufern: Wissenschaftliche Errungenschaften werden laufend erzielt, neue Produkte und Dienstleistungen entwickelt und zugänglich gemacht, der globale Wohlstand wächst kontinuierlich an. Diesen Faktoren darf man vertrauen und in diese Faktoren kann man investieren. Es gibt dafür keine bessere Anlagemöglichkeit als Aktien erstklassiger und solide finanzierter Unternehmen. Vielerorts wird erwähnt, dass die Tiefzinswelt gefährlich sei, weil die Anleger immer mehr in Aktien gedrängt werden. Vergessen geht dabei, dass der gewiefte Aktieninvestor sich an einer Unternehmensgewinnrendite von 5 bis 6 Prozent beteiligt mit langfristig steigender Tendenz! Deswegen sind negativ verzinste Anleihen bei sich immerfort verschuldenden Staaten oder das infolge Negativzinsen jährlich schrumpfende Sparkonto unseres Erachtens keine «sicheren» Alternativen.

## Konklusion für unsere Anlagepolitik

Auch wenn sich in unregelmässigen Abständen wieder einmal markante Kursrückschläge an den Aktienmärkten ergeben, sind diese für den qualitätsorientierten Anleger im langfristigen Kontext unerheblich. Insbesondere hat das vergangene Corona-Jahr eindrücklich bewiesen, dass es erfolgsentscheidend ist, in guter Qualität investiert zu bleiben und kurzfristige emotionsgeladene Argumentationen auszublenden.

Die Gewinnaussichten für die Unternehmenswelt haben sich aufgehellt. Die intensive Suche nach nachhaltigen Renditen wird weitergehen. Wir halten deshalb die Aktien von soliden Qualitätsunternehmen zulasten der Nominalwerte übergewichtet. Bei den Nominalwerten verzichten wir seit Jahren auf die beschriebenen negativ verzinste Staatsanleihen und präferieren stattdessen die Anleihen solider Unternehmen als Alternative zu Negativzinsen auf der Liquidität.

<sup>1</sup> Siehe Anlagepolitik «Nach vorne schauen», Juli 2020