

ERHOLUNGS- POTENZIAL

Anlagepolitik

Januar 2023

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

Erholungspotenzial

Januar 2023, Benjamin Schoch und André Kistler

Ökonomie

An das abgelaufene Börsenjahr werden wir uns sicher noch länger erinnern: Inflations Sorgen, Lieferketten- Engpässe, Energiepreise, das Corona-Regime in China und der Ukraine-Krieg. Alle diese auch für uns in der Summe überraschenden Faktoren beeinflussten die Finanzmärkte negativ. Was wir in den nächsten Jahren aber realisieren werden: Eine zwischenzeitliche Delle in der Wirtschaft und unsichere Zeiten sind für den weitsichtigen Anleger zweitrangig. Die beste Gelegenheit, Qualitätsfirmen mit einer fairen Bewertung zu kaufen, bietet sich in Zeiten wirtschaftlicher Eintrübungen.

Viele erstklassige Unternehmen werden ihre Gewinne in den nächsten 5 bis 10 Jahren markant ausweiten, trotz vorübergehendem Wirtschaftsrückgang. Halten wir inne und analysieren das wirtschaftliche Geschehen, so können wir festhalten:

1. Zinsen und Inflation werden nicht mehr massiv steigen. Bei der Inflationsberechnung kommen Basiseffekte zum Tragen. Die Energiepreise sanken bereits im zweiten Halbjahr und mit ihnen auch der Beitrag zur Inflation.
2. Wächst die Wirtschaft unterdurchschnittlich, werden sich die Lieferketten und Rohstoffpreise schneller normalisieren. Drücken der Fachkräftemangel und die Energiewende die Preise zu sehr nach oben, beschleunigt sich die Automatisierung und die Digitalisierung. Die Preise entfalten ihre Lenkungs- und Substitutionsfunktion.
3. Kehren wir also bald zurück zur «heilen Welt» vor der Corona-Pandemie? Nein, aber auch die normalisierte Welt mit gedämpften Wachstumsraten, höheren, aber beständigen Inflationsraten und einer glaubwürdigeren Geldpolitik entschädigt den langfristig orientierten und disziplinierten Anleger angemessen.

Ausblick

Wirtschaftseinflüsse durch geopolitische Ereignisse, Preisschocks oder Staatseingriffe sind unberechenbar. Wie alle Anleger sind wir diesen Geschehnissen ausgesetzt und können sie nicht beeinflussen. Wir stützen uns stattdessen auf die Erfahrung, dass Aktien solider Qualitätsunternehmen einen sehr guten langfristigen Schutz vor wirtschaftlichen Dellen und erhöhter Inflation bieten.

Wir stecken mitten im Zinserhöhungsprozess der Notenbanken und werden lernen, mit leicht höheren Teuerungsniveaus als vor der Pandemie umzugehen. Es sind keine Anzeichen für eine schwere Rezession in der Schweiz zu erkennen. Mittel- und langfristig besteht dagegen substanzielles wirtschaftliches Aufholpotenzial. Die Bewertungskorrektur der Wachstumsaktien liegt hinter uns, unternehmerischer Erfolg wird wieder belohnt werden. Die Finanzmärkte orientieren sich im Normalfall an der Realwirtschaft der kommenden 6 bis 12 Monate und nicht an den aktuellen oder vergangenen Wirtschaftszahlen. Sobald sich die Wirtschaft wieder aufhellt, liegen die Börsenkurse bereits höher.

Konklusion

Fällt das Wirtschaftswachstum weniger stark als erwartet oder sinkt die Inflation stärker als erwartet, so wären dies positive Katalysatoren für die Finanzmärkte. Für übertriebenen Optimismus ist es vermutlich zu früh und es mag sein, dass wir uns noch wenige Quartale in Geduld üben müssen. Aber in nicht ferner Zukunft werden wir wieder erfreuliche Zeiten an den Finanzmärkten erleben.

Dank unseres auf Qualitätsfirmen und bonitätsstarke Schuldner ausgerichteten Selektionsprozesses sehen wir keinen Anlass, an unserer Übergewichtung der Aktien zulasten der Anleihen zu rütteln. Entscheidend sind die Geschäftsaussichten der Firmen und die Bonitäten der Schuldner und nicht die täglichen Aktienmarktschwankungen. Wir erkennen diesbezüglich keine mehrjährige Eintrübung, sondern erwarten eine langfristige Erholung und halten deswegen an diesen Firmen und Schuldnern fest.