

# FOKUS AUF REALWERTE

Anlagepolitik

Oktober 2025

**Moritz Baumann**

Leiter Research

**André Kistler**

Gründungspartner

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)

# FOKUS AUF REALWERTE

Oktober 2025, Moritz Baumann und André Kistler

## Makroökonomie und Zinsen

Die zentrale Grösse für die Anlagewelt sind die langfristigen Zinsen. Sie reflektieren die Erwartungen der Wirtschaftsakteure zu Konjunktur und Inflation. Diese wiederum beeinflussen die Konsum- und Investitionsneigung von Unternehmen und Menschen. Jüngst sind die massiven und steigenden Staatsschulden wieder in den Mittelpunkt der Anlegerwahrnehmung gerückt, was sich in erhöhten Langfristzinsen bemerkbar macht. Frankreichs Regierungskrise ist Sinnbild für die strukturelle Misere der Staatenwelt. Aber auch in den USA steigt das Unbehagen gegenüber dem anhaltend defizitären Staatshaushalt.

Für eine durchdachte Portfoliozusammensetzung ist ein fundiertes Zins- und Inflationsszenario also unerlässlich. Unseres sieht wie folgt aus:

- Die Staatsdefizite müssen finanziert werden. Die Geldpolitik wird hier einen substanziellen Teil beitragen. Das Resultat sind weiter ansteigende Geldmengen. Diese bewirken inflationären Druck.
- Politische Elemente wie Zollbarrieren und Handelshemmnisse wirken temporär preistreibend.
- Auf der Gegenseite beobachten wir ein chronisch schwaches Wachstum in den entwickelten, westlichen Volkswirtschaften. Auch China kämpft mit einer konjunkturellen Delle. Das wirkt klar deflationär.
- Allen Unkenrufen zum Trotz: Die Wettbewerbskräfte wirken weiterhin global und sorgen dafür, dass die Unternehmenswelt mit Innovations- und Margendruck konfrontiert ist. Das sorgt ebenfalls für sinkende Preise.
- Der technologische Fortschritt schreitet stetig voran und bildet eine strukturell deflationäre Kraft.

In der Summe ergibt sich ein Bild, in dem die Inflationsraten in den für uns relevanten Fremdwährungen (v. a. US-Dollar und Euro) erhöht bleiben werden. Aber eine Eskalation mit stark ansteigenden Zinsen sehen wir nicht. Die Schweiz wird weiterhin geprägt sein von Null-Inflation, tiefen Zinsen und einem starken Franken.

## Realwerte favorisieren

Wir fokussieren die Vermögensanlagen unverändert auf Realwerte. Dazu gehören sowohl Aktien wie auch Immobilien. In diesen beiden Anlageklassen wirkt das eingesetzte Kapital wertschöpfend, was sich über die Zeit in Form von steigenden Gewinnen, entsprechenden Ausschüttungen und Kursgewinnen bezahlt macht.

Unabdingbare Voraussetzungen für den langfristigen Anlageerfolg bleibt eine gezielte Selektion der Investitionsobjekte und ausreichend Geduld. Gerade die aktuelle Börsenlage zeigt eindrücklich, dass die Marktbewertungen qualitativ hochstehender Aktien in der kurzen bis mittleren Frist kaum auf Fundamentaldaten beruhen, sondern vielmehr von den kurzfristigen Konjunkturaussichten, Geopolitik und allgemeiner Anlegerstimmung getrieben werden.

## Asset Allocation

Die aktuelle Gemengelage würde viele Argumente bereithalten, um das Engagement in Aktien abzubauen. Wir halten aber daran fest: Die Unternehmenswelt ist gesund. Und die Bewertungen sind nur punktuell erhöht; vor allem im Ausland. Diesem Umstand begegnen wir mit einer ausgewogenen Sektorallokation und einer Erhöhung des Anteils an Schweizer Aktien.

Untergewichtet sind wir weiterhin bei Anleihen. Die tiefen Realrenditen im Schweizer Franken und die Zurückhaltung bei Fremdwährungsanleihen sind die Gründe dafür.

Bei Schweizer Wohnimmobilien erhöhen wir unser Engagement. Unsere Immobilienspezialisten erkennen ausserhalb der überzahlten Toplagen ansprechende Objekte, deren Renditeniveaus deutlich über jenen der festverzinslichen Anlagen liegen.