

SICHER INVESTIEREN

Anlagepolitik

März 2022

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

Sicher investieren

März 2022, Benjamin Schoch und André Kistler

Ökonomie

Die überfallartige Invasion der Ukraine beeinflusst uns alle. Wir gehen nachfolgend nicht auf dieses tragische und bewegende Kriegsereignis ein, sondern versuchen uns auf die grundlegenden Wirtschaftsfaktoren zu fokussieren und die wichtigsten Änderungen zu beurteilen.

1. Wirtschaftsentwicklung

Geopolitische Konflikte führen immer zu kurzfristigen Unsicherheiten und wirken dämpfend auf das Wirtschaftswachstum: Einerseits halten sich Firmen und Staaten mit Investitionen zurück, andererseits nimmt auch der Privatkonsum als wichtigste Komponente ab. Im Zuge der gestiegenen Energiepreise schrumpft das verfügbare Einkommen der Konsumenten und die westlichen Länder und Firmen werden die wirtschaftlichen Auswirkungen der Sanktionen auch spüren. Wir rechnen deshalb kurzfristig mit einem rascheren Einschwenken des Wirtschaftswachstums unter das Potenzialwachstum in den westlichen Ländern. Kriegerische Ereignisse sind oftmals schockierend, aber in aller Regel nicht mit langjährigen globalen wirtschaftlichen Auswirkungen verbunden.

2. Inflation & Zinsen

Die beschriebene Abschwächung des Wirtschaftswachstums wirkt sich bremsend auf die Kerninflationen aus und sollte auch die Problematik der Güterengpässe früher als erwartet lösen. Demgegenüber liegt es nahe, dass der Verlauf des Ukraine-Konflikts die Energiepreise weiterhin beeinflussen wird. Die angestrebte Energiewende in Europa und den USA wirkt zusätzlich inflationär. Mit ausschliesslichem Blick auf die Inflationsraten müssten die Notenbanken eigentlich höhere Zinsen implementieren, und sich von den Negativzinsregimes der vergangenen Dekade verabschieden. Allerdings werden sich die westlichen Notenbanken im Zuge des geopolitischen Konflikts hüten, vorschnell die Zinsen zu erhöhen und damit den Märkten in Zeiten der Unsicherheit zusätzliche Liquidität zu entziehen.

Ausblick

Das Wirtschaftswachstum wird früher als erwartet auf das langfristige Potenzialwachstum zurückfallen. Das Risiko von stagnierenden Wachstumsraten und erhöhten Inflationsraten ist durch den Konflikt und die Auswirkungen der gegenseitigen Sanktionen gestiegen.

Der Handlungsspielraum der Notenbanken zur Bekämpfung der Inflationsraten ist eingeschränkt: Solange der Konflikt und die damit verbundenen Unsicherheiten anhalten, erwarten wir keine markanten Zinserhöhungen.

Die negativen Realzinsen werden deswegen länger als erwartet erhalten bleiben. Für die Währungen von sich weiter verschuldenden Staaten mit hohen Inflationsraten wird der Abwertungsdruck wieder zunehmen.

Konklusion für unsere Anlagepolitik

In zahlreichen früheren Krisen erlangte das Bonmot «Politische Börsen haben kurze Beine» seine Berechtigung. In unsicheren Zeiten bieten Qualitätsunternehmen aus soliden Währungsräumen besseren Schutz als vermeintlich hoch verzinste Anleihen oder spekulative Wachstumsaktien aus intransparenten Schwellenländern.

Insbesondere im Szenario der sich etwas abschwächenden Wachstumsraten, beharrlichen Inflationsraten und zaghaften Zinserhöhungen gibt es keine Investitionsalternative zu den Aktien erstklassiger Unternehmen.

Wir haben deswegen auch keine Anpassung in unseren Kundenportfolios vorgenommen: Wir sind vom langfristigen Potential unserer sorgfältig selektierten Qualitätsunternehmen überzeugt und bleiben mehrheitlich im Schweizer Franken engagiert.