



Realwerte bevorzugen

Realwerte bevorzugen

Juli 2022, Benjamin Schoch und André Kistler

Ökonomie

Über 30 Jahre lang sanken die Inflationsraten und die zur Inflationsbekämpfung notwendigen Zinsen bis zu ihrem Tiefpunkt während der Corona-Pandemie. Gleichzeitig verstärkte das gedämpfte Wirtschaftswachstum das Gefühl dauerhafter Preisstabilität.

Und dann kamen die Corona-Pandemie mit ihren Nachfrage- und Angebotschocks sowie der Ukraine-Krieg. Die Kumulierung dieser Ereignisse war im Ausmass und in der Breite für alle überraschend und nahm massgeblichen Einfluss auf das Preisgeschehen. Die Finanzmärkte mussten binnen kurzer Zeit einen Inflations- und Zinsschock verdauen.

Kein Wunder schwanken die Börsen, täten sie es nicht, müsste man die Bedeutung des Worts «Risikoprämie» hinterfragen. Einmalig an dieser Baisse: Egal ob Anleihen, Aktien oder Immobilienfonds, nahezu alle Anlagesegmente korrigierten um mindestens 10% (bis 40%). Auch die Kurse erstklassiger Firmen konnten sich dieser Neubewertung nicht entziehen. Im Gegenteil, je höher und nachhaltiger das Ertragswachstum, desto stärker die Kursverluste.

Aktuell stehen für die Anlagewelt nur Risiken und Krisenausmass im Fokus. Mit weiter vorausschauendem Blick lässt sich hingegen folgern, dass der bedeutende Teil der Aktienmarktkorrektur hinter uns liegen dürfte. Die Auftriebskräfte der Menschen, Firmen und Märkte werden sich langfristig durchsetzen.

Wachstumsjahre überwiegen Rezessionsjahre um ein Vielfaches, dementsprechend gilt es sich zu positionieren. Die Unternehmenswelt ist in hervorragender Verfassung und wird auch die Lieferkettenprobleme und Versorgungsengpässe mit der Zeit lösen.

Die ungebremste Digitalisierung, der globale Wettbewerb und das gedämpfte Wirtschaftswachstum werden die derzeit überschüssende Teuerung abbremsen. Die Teuerung wird sich auf einem höheren Niveau als vor der Pandemie einpendeln.

Ausblick

Aktien sollte man insbesondere dann kaufen, wenn die Finanzmärkte massiv korrigieren und sich die eingetrübten Rahmenbedingungen und Aussichten den Tiefpunkten nähern. Wenn sich Kriegswirren, Inflationsängste, Wachstumsorgen und Corona-Lockdowns gelöst haben, ist es zu spät.

Aus langfristiger Optik bieten Aktien erstklassiger Firmen sowie Immobilien den besten Kaufkraftehalt. Gut positionierte Unternehmen sind flexibel und können ihre Umsätze nachhaltig steigern. Viele Firmenbewertungen haben sich im Zuge der Zinswende und der damit verbundenen Börsenkorrektur dem fairen Mittelwert angenähert.

Bei staatsnahen Investitionen und mit Blick auf die Eurozone ist Vorsicht geboten: Die Reduktion der riesigen Geldmengen hat erst begonnen und ein effektiver Abbau der riesigen Staatsverschuldungen bleibt utopisch: Die Europäische Zentralbank muss entweder hohe Inflationsraten tolerieren oder die Zahlungsfähigkeit einiger Mitgliedsländer gefährden. Dieser unlösbare Konflikt wird die Zukunft des Euros erneut auf die Probe stellen.

Konklusion

Man kann es betrachten, wie man will: Insbesondere auch aufgrund der Bewertungscontraktion an den Finanzmärkten führt kein Weg an den Aktien solider, wachsender Firmen vorbei. Schwanken die Kurse weiter nach unten, werden die erwähnten Firmen noch attraktiver und es bieten sich auf lange Sicht hervorragende Kaufgelegenheiten.

Wir behalten die Aktienquote deswegen leicht Übergewichtet zulasten der Anleihen. Auch wenn die Anleihen im Zuge der normalisierten Zinsen wieder eine positive Rendite aufweisen, bleiben Aktien das vielversprechendste Anlageinstrument für den langfristigen Kaufkraftehalt.

Insbesondere mit Blick auf die sich eintrübenden Aussichten in der Eurozone gibt es keinen Anlass, an unserer Präferenz für solide Schweizer-Franken-Anlagen zu rütteln.