Die Teuerung ist eine weitere Herausforderung – aber auch nicht mehr

Die Inflationsgefahr im Zuge der Pandemiebekämpfung sollte nicht überschätzt werden, viele Effekte sind vorübergehender Natur. Auf Qualität zu setzen, zahlt sich weiterhin aus. ***Von Sacha Fedier***

Inflation? Für global orientierte Kunden im Private Banking steht sie derzeit nicht zuoberst auf der Liste der grössten Probleme. Die in Gespräche zusammen mit diesen Kunden entwickelten Anlagestrategien lassen keine Zweifel daran. Viele ausländische Klienten sind sich eine teilweise sogar sehr hohe Inflation gewohnt. Was der Kundschaft mehr Sorgen bereitet, ist die labile politische Situation sowie die prekäre Wirtschaftslage in vielen Ländern. Covid-19 hat diese Probleme noch verstärkt: Wo Freiheit und Eigentumsrechte schon vorher nicht grossgeschrieben wurden, sind diese Eckpfeiler jeder staatlichen Ordnung jetzt erst recht in Gefahr. Vermögenserhalt und -vermehrung stehen in diesem Kontext im Vordergrund – und der Finanzplatz Schweiz als sicherer Hort nimmt nach wie vor eine wichtige Rolle ein.

Griff zur Giesskanne

Dennoch gilt es die Teuerung in den Portefeuilles mit einem holistischen Ansatz und einer guten Diversifikation zu adressieren; und zwar auch bei inländischen Kundinnen und Kunden. Nun ist es sicher so, dass die überall verzeichneten Unterstützungsprogramme nicht spurlos an der Inflationsrate vorbeigehen können: Viele Staaten haben bei diesen Programmen zur sprichwörtlichen Giesskanne gegriffen. Diesen und anderen inflationären Tendenzen stehen jedoch die deflationären Kräfte der Globalisierung im Allgemeinen und der Technologisierung im Besonderen entgegen.

Das Tempo der Globalisierung hat sich zwar abgeschwächt, da Zölle, Handelshemmnisse und Regulierungen Bremswirkung entfalten. Das ändert jedoch nichts daran, dass die Globalisierung per se voranschreiten wird. Falls die Warenflüsse von China in den Westen eingeschränkt würden, sprängen andere Länder und Regionen in die dadurch entstandene Lücke.

Das gilt gerade auch für die Technologie: Versprechen, wesentliche Teile der Wertschöpfungskette zurückzuholen, hören Wähler in den USA und anderswo gerne. Realistisch sind sie nicht. Einerseits fehlt es dazu an den Produktionskapazitäten und auch am Wissen. Andererseits wären die Wähler, die ja auch Konsumenten sind, kaum bereit, für solch «einheimische» Produkte einen grossen Aufpreis zu bezahlen.

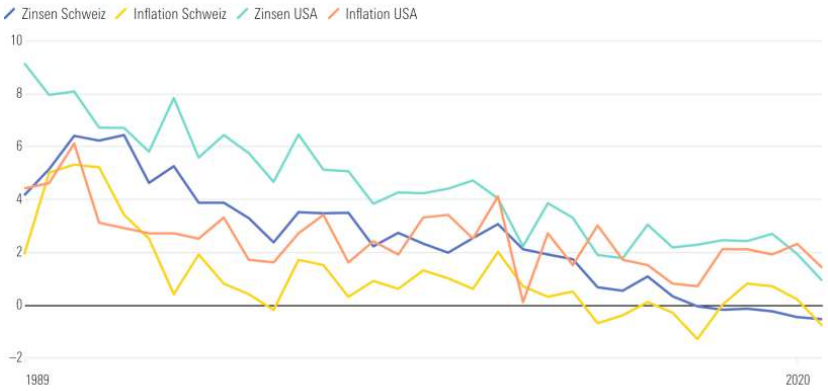
Warten auf ein Einpendeln

Nicht zu leugnen ist, dass die Rohstoffpreise steigen, was inflationsfördernd wirkt. Doch auch dies ist eine Folgeerscheinung der pandemiebedingten Produktionsunterbrüche. Zudem wurde in der Pandemie realisiert, wie negativ sich fehlende und oder zu kleine Warenlager auswirken können. Nun werden diese auf- und ausgebaut. Die strukturellen Veränderungen unserer Welt – weg von Öl, hin zu nachhaltigen Rohstoffen und zum Recycling – werden jedoch dafür sorgen, dass die Rohstoffpreise auch diesmal nicht ins Unermessliche steigen. Wenn sich die Wirtschaft und die Nachfrage wieder einpendeln, sollte es auch hier zu einer Beruhigung kommen.

Das Gleiche gilt für die steigenden Immobilienpreise, welche die Teuerung ebenfalls anheizen. Auch hier hat die Pandemie eine bereits bestehende Entwicklung beschleunigt. Dass der Wohnraum teurer wird, ist indes auch den rekordtiefen Zinsen geschuldet. Immobilien kommen auch ins Spiel, wenn Anleger ein Abwehrdispositiv gegen die Teuerung aufbauen möchten. Die Vergangenheit lehrt, dass Investitionen in Immobilien, Gold, Aktien und andere Sachwerte schon immer einen guten Inflationsschutz boten. Was die auf den ersten Blick hohe Bewertung all dieser Realwerte betrifft, so scheinen diese doch recht gut abgesichert zu sein – und zwar nicht einzig aufgrund der tiefen Zinsen (vgl. Chart). Der US-Aktienmarkt etwa ist seit 1988 doppelt so stark gestiegen wie der SMI. Bei den Zinsen sind die deflationären Tendenzen der letzten Jahrzehnte deutlich erkennbar, entsprechend haben sie sich nur in eine Richtung entwickelt.

Eine disinflationäre Entwicklung

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen und Inflationsraten im Vergleich, in %



QUELLE: VT WEALTH MANAGEMENT

NZZ / amü.

Auf Qualität setzen

Ein Ende dieses Trends scheint sich nicht abzuzeichnen. Die Nationalbanken haben signalisiert, dass sie «behind the curve» bleiben wollen. Sie werden die Tiefzinspolitik mittelfristig nicht ändern. Für die Vermögensallokation heisst das, dass man weiterhin auf Qualitätsaktien mit einer guten Wachstumsgeschichte setzen soll. Entscheidend bleibt die richtige Auswahl. Roche und Novartis sind am gleichen Standort und in der gleichen Branche tätig – haben aber unterschiedliche Perspektiven.

Bei der Auswahl der richtigen Titel hilft es, im Anlageprozess die Möglichkeiten der Digitalisierung zu nutzen. Dank dem Technologieeinsatz können aus einem riesigen Anlageuniversum die besten Titel ausgewählt und für den Anleger die besten Bedingungen herausgeholt werden. Damit sind wir wieder am Anfang. Vermögensverwaltung im Allgemeinen und Asset-Allocation im Besonderen sind nicht Selbstzweck, sondern dienen Vermögenserhalt und -vermehrung. Die Teuerung stellt hier eine zusätzliche Herausforderung dar – nicht mehr und nicht weniger.

—

Sacha Fedier ist Mitinhaber und CEO von VT Wealth Management, Zürich.

ANZEIGE

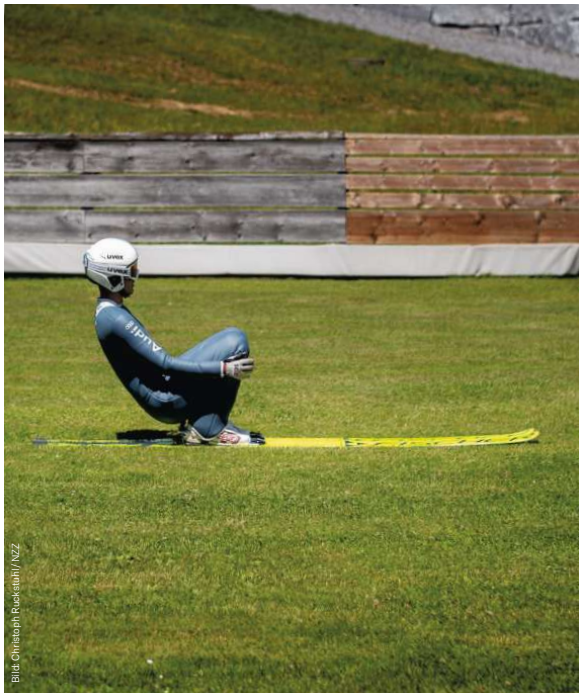


Bild: Christoph Ruckstuhl / NZZ

Die eigene Meinung ist antastbar

Journalismus.

NZZ