

# Unsere Positionierung im zunehmend anspruchsvolleren Anlageumfeld

## Die Auswirkungen von Inflation, Geldpolitik und geopolitischen Unsicherheiten auf die zukünftigen Renditen unseres Baumann Portfolios

Seit Beginn der Corona-Pandemie erleben wir turbulente Zeiten an den Finanzmärkten. Nach einem starken Einbruch im März 2020 erholte sich der Finanzmarkt – unterstützt durch eine ultraexpansive Geld- und Fiskalpolitik – bereits nach kurzer Zeit und erreichte 2021 historische Rekordwerte.

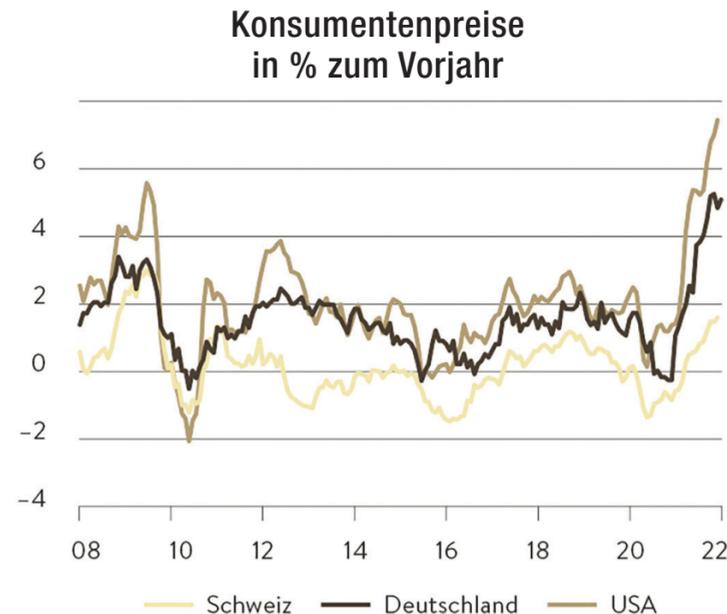
Bedingt durch die erwarteten Leitzinserhöhungen im Zusammenhang mit der gestiegenen Inflation befinden sich die Finanzmärkte nun seit Januar 2022 im Abwärtstrend. Insbesondere der Einmarsch der russischen Armee in die Ukraine hat die Abwärtsbewegung nochmals deutlich beschleunigt. Diese jüngste Marktentwicklung dürfte ein Vorgeschmack auf die kommenden Jahre sein und zeigt, dass die turbulenten Zeiten an den Finanzmärkten nicht vorbei sind und sich Anlegerinnen und Anleger auf ein zunehmend anspruchsvolleres Anlageumfeld einstellen müssen.

### Strukturell höhere Inflation

Um eine drohende Rezession im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie abzuwenden, stellten Zentralbanken und Regierungen auf Kosten der Staatsverschuldung und mittels Erweiterung der Bilanzsumme den Volkswirtschaften gigantische Mengen an Liquidität zur Verfügung.

Dank dieser ultraexpansiven Geld- und Fiskalpolitik konnte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage trotz Pandemie aufrechterhalten werden. Gleichzeitig sahen sich Unternehmen auf der Angebotsseite aber mit unlöslichen Schwierigkeiten konfrontiert. Fabriken standen still, Lieferketten waren unterbrochen, das Personal fiel aus, und Energiepreise stiegen. Dies führte zu einem Nachfrageüberhang, wodurch das Preisniveau nach Jahren mit überwiegend deflationärem Umfeld deutlich anstieg.

Da die preistreibenden Effekte anfangs temporär und pandemiebedingt schienen, sahen die Zentralbanken keinen Handlungsbedarf und schauten der Entwicklung lange Zeit tatenlos zu. Mittlerweile haben sich diese Ansichten aber geändert und die Zentralbanken haben die strukturellen Komponenten erkannt. Unternehmen haben sich in den letzten Jahren auf die Kostenreduktion konzentriert, produzierten in Niedriglohnländern und hielten die Lagerhaltung möglichst knapp. Diese Tendenzen dürften sich aufgrund der gesammelten Erfahrungen während der Corona-Krise umkehren und zu höheren Produktions- und Vertriebskosten führen. Zudem ist zu erwarten, dass in den kommenden Jahren die Ausgaben



Die Konsumentenpreise erreichen Werte, die wir seit über 40 Jahren nicht mehr gesehen haben.

im Zusammenhang mit der Dekarbonisierung von Unternehmen steigen werden. Ausserdem ist der Arbeitsmarkt – speziell in den USA – aufgrund der Corona-Pandemie sowie der zunehmenden Bevölkerungsalterung ausgetrocknet, wodurch die Löhne längerfristig steigen dürften. Dass die Energiepreise angesichts der gegenwärtigen geopolitischen Konflikte weiter steigen werden, ist zudem ebenfalls wahrscheinlich. Die genannten Faktoren dürften sich in einem längerfristig steigenden Preisniveau ausdrücken, welches zu negativen Realzinsen führt.

Mit Blickwinkel auf die Staatsverschuldung ist die gestiegene Inflation für verschuldete Regierungen wünschenswert, da sich die Staatsschulden ohne schmerzhafteste Steuererhöhungen abtragen lassen. Dieses Umfeld, auch finanzielle Repression genannt, führt jedoch dazu, dass Nominalwerte wie Liquidität und Obligationen an Wert verlieren, wodurch es für Anlegerinnen und Anleger zunehmend anspruchsvoller wird, den realen Wert ihres Vermögens zu erhalten.

### Geldpolitischer Paradigmenwechsel

Seit der Finanzkrise war die Entwicklung an den Märkten von aussergewöhnlichen Renditen geprägt. Die Hauptursache dafür war der bereits erwähnte Ausbau der Bilanzsummen wichtiger Zentralbanken. Dank diesem geldpolitischen Rückenwind ist die Weltwirtschaft seit 2009 um ansprechende 3,5 Prozent pro Jahr gewachsen. Die Aktienmärkte legten im gleichen Zeit-

raum mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 10 Prozent ebenfalls kräftig zu. Diese von der Wirtschaftspolitik beflügelte Konjunktur- und Vermögensentwicklung scheint nun aber an ihre Grenzen gestossen zu sein.

Um die schleichende Entwertung von Vermögenswerten durch die strukturell gestiegene Inflation zu bekämpfen, werden sich die Zentralbanken gezwungen sehen, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu dämpfen, in dem sie die gesamtwirtschaftliche Liquidität reduzieren. Dazu müssen die Leitzinsen erhöht und die Bilanzsummen verringert werden. Somit ändert sich der konjunkturfördernde, geldpolitische Kurs der Zentralbanken und der bisherige Rückenwind dreht sich zu einem Gegenwind. Dies wird die zukünftigen Anlagerenditen belasten, wodurch wir auf ein geringeres zukünftiges Trendwachstum zusteuern.

### Langfristige Positionierung

Für Sparer und einkommensorientierte Anleger wird die strukturell gestiegene Inflation zunehmend schmerzhaft. Bei anhaltenden negativen Realzinsen erfahren Anlegerinnen und Anleger mit Liquiditätsbeständen und Obligationen eine substantielle reale Vermögensvernichtung. Zudem belastet der geldpolitische Richtungswechsel das künftige Anlageumfeld. Unter diesen Vorzeichen werden der reale Kapitalerhalt und ein erfolgreiches Anlegen sehr viel komplexer. Um das Vermögen real zu erhalten,

ist es deshalb entscheidend, mit einem langfristigen Anlagehorizont investiert zu sein – auch in den gegenwärtig turbulenten Zeiten. Dabei haben Sachwerte wie Aktien und Immobilien die deutlich besten Voraussetzungen. Unternehmensumsätze, Mieteinnahmen und Immobilienpreise steigen mit dem Preisniveau an, während nominell fixierte Coupons, Zinsen und Nennwerte an Kaufkraft einbüßen. Innerhalb von Sachwerten sind die Aktien von Unternehmen zu bevorzugen, welche eine hohe Werthaltigkeit und Resilienz aufweisen. Diese Unternehmen können die inflationsbedingten, höheren Kosten an die Kundschaft weitergeben und bieten deshalb einen guten Inflationsschutz.

### Baumann Portfolio Fonds

Die bevorstehende Normalisierung der geldpolitischen Massnahmen, die strukturell gestiegene Inflation sowie die vielseitigen geopolitischen Risiken führen zu einem zunehmend komplexeren und anspruchsvolleren Marktumfeld. Dies stellt für private Anlegerinnen und Anleger eine nicht zu unterschätzende anlagetechnische Herausforderung dar. Mit unserem einfach verständlichen, pointierten und langfristig orientierten Baumann Portfolio Fonds bieten wir den Anlegerinnen und Anlegern die einzigartige Möglichkeit, an unserer langfristig ausgerichteten und einfach verständlichen bankeigenen Anlagestrategie zu partizipieren. Dabei investieren wir in Titel, die uns begeistern. Wir setzen auf

Unternehmen, welche vom strukturellen Wachstum profitieren, eine erstklassige Bilanzqualität sowie eine hohe Exzellenz aufweisen und trotzdem angemessen bewertet sind. Durch eine Investition profitiert man sowohl direkt vom Erfolg von Baumann & Cie, Banquiers als auch von unseren einzigartigen Immobiliengesellschaften, die zu Marktpreisen – ohne Bewertungsaufschlag! – in attraktive Schweizer Wohnliegenschaften investieren. Der Baumann Portfolio Fonds wird durch Positionen in Gold und im Bereich Mikrofinanzierungen/Impact-Investing in Schwellenländer komplettiert. Kaspar Bürge



Kaspar Bürge ist Portfolio Manager bei Baumann & Cie, Banquiers.

Baumann & Cie, Banquiers  
St. Jakobs-Strasse 46  
4052 Basel

Telefon: +41 61 279 41 41  
E-Mail: info@baumann-banquiers.ch  
Website: www.baumann-banquiers.ch

Beispielloser Ausbau der Bilanzsumme der wichtigsten Notenbanken.

Grafiken: Refinitiv Datastream

## Ihr Partner für neue Perspektiven.