



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

# Volatilität, Inflation und weitere Corona-Trends

Marktkommentar, Februar 2022

**Wir haben im März 2021 sieben Corona-Trends identifiziert (siehe Marktkommentar «Corona-Konsequenzen: Verstärkte strukturelle Tendenzen»). Damit bezeichnen wir die durch die Corona-Krise zwar nicht wirklich entstandenen, aber sicher beschleunigten Tendenzen, die das Wirtschaftsumfeld immer mehr beeinflussen. In diesem Marktkommentar zeigen wir weitere von Corona beeinflusste Trends auf, die in turbulenten Zins- und Aktienphasen eine Ausrichtung zu höherer Qualität bei den Anlagen empfehlen.**

## **Steigende soziale Ungleichheit**

Die Unterschiede in der Vermögens- und Einkommenssituation werden innerhalb der Gesellschaften grösser. Dadurch kann der politische Druck für die Unterstützung sozial schwächerer Schichten bzw. gegen die soziale Ungleichheit zunehmen. Eine Erhöhung von Minimallöhnen oder Unternehmenssteuern könnte jedoch die Unternehmensprofitabilität schmälern. Betroffene Länder würden damit eine Bewertungsreduktion riskieren. Aufgrund der hohen Bewertung und des steigenden Lohndrucks könnte dies beispielsweise in den USA ein Thema werden, nicht zuletzt da Präsident Joseph Biden Popularität verloren hat.

## **Inflation**

Durch die durch Corona mitverursachten Lieferschwierigkeiten und die besonders in den USA ausgeprägte Liquiditätsflutung der letzten Jahre, ist die US-Inflation mehr als von der amerikanischen Zentralbank Fed erwartet gestiegen, was zu US-Zinserhöhungen und zu Marktturbulenzen bei historisch höher bewerteten Anlagen führt.

## **Ausbau des Gesundheitswesens**

Je nach politischen Veränderungen in den verschiedenen Ländern dürften die bestehenden Defizite der medizinischen Versorgung durch Regierungsausgaben für das Gesundheitswesen vermehrt in Angriff genommen werden. Produkte und Dienstleistungen des Gesundheitssektors könnten künftig daher stärkere Nachfrage erhalten und mittelfristig besser als der Gesamtmarkt wachsen. Pro-

fiture davon sind beispielsweise führende Pharma- und andere Gesundheitsunternehmen, auch Anbieter von Medtech (Medizinaltechnik) und Diagnostika. Aktien des globalen Gesundheitssektors sind historisch gesehen nicht teuer bewertet und könnten bald mehr Wachstum erhalten, was auch den Schweizer Aktienmarkt mittelfristig gegen andere Märkte unterstützen könnte.

**«In Phasen von mehr Marktturbulenzen sollte sich ein Qualitätsfokus bewähren.»**

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

## **Mehr Regierungsausgaben**

Die bisherigen Corona-Mutationen haben über monetäre Unterstützungen für bestimmte Branchen, Firmen oder Haushalte die Budgetdefizite vieler Staaten erhöht. Wegen nötigen Ausgaben für das Gesundheitswesen gehen die Staatsausgaben auch künftig kaum zurück oder steigen sogar weiter. Hohe Budgetdefizite verursachen oft Zinsturbulenzen. Realanlagen schwanken in solchen Zeiten zwar auch überdurchschnittlich, werden aber durch Staatsverschuldung und Budgetdefizite letztlich weniger belastet als Nominalanlagen wie Anleihen. Regierungsoptionen sind in der Rendite weiterhin nicht attraktiv und bei Zinsturbulenzen aufgrund ihrer tieferen Rendite verwundbar. Dadurch bleibt die Nachfrage nach höher rentierenden Unternehmensanleihen überdurchschnittlich. Aufgrund der durch den resultierenden Zinsanstieg verursachten höheren Schwankungen bei allen Anlageklassen ist bei Unternehmensanleihen ein Fokus auf Qualität wieder wichtig.

## **Die Suche nach Rendite**

Macht auch vor dem Aktienmarkt nicht halt. Wegen der höheren Rendite könnten mittelfristig Aktien von jenen Firmen mehr Nachfrage sehen, die historisch ihre Dividenden oft erhöht haben.

## Hohe Sparraten bei Konsumenten und Firmen

Aufgrund wieder erhöhter Unsicherheiten steigen tendenziell auch die Sparanstrengungen der Haushalte und Firmen. Der Anstieg der Sparraten ist seit 2020 sichtbar und dürfte bei möglichen geopolitischen Konflikten zunehmen. Bei stärkerem Sparverhalten wären aufgrund von abnehmendem Wirtschaftswachstum konjunkturabhängige Aktien wieder mehr betroffen. Eine Konklusion wäre dann eine Fokussierung auf Anlagen mit höherer Qualität bzw. Gewinnstabilität auch in konjunkturell weniger dynamischen Zeiten. Historisch manifestiert sich gute Qualität u.a. in stabileren Gewinnmargen, weniger stark schwankenden Eigenkapitalrenditen und geringerer Verschuldung, was zu einem ruhigeren Kursverlauf im Langzeitvergleich führt. Bei steigenden Zinsen ist eine unterdurchschnittliche Verschuldung besonders wichtig.

## Anstieg der Volatilität...

Die meisten der durch die Corona-Krise zwar nicht verursachten, aber noch beschleunigten Tendenzen sind auch «sozial disruptiv». Sie führen zu einem steigenden Ungleichgewicht zwischen den relativen Verlierern und Ge-

winnern innerhalb der Volkswirtschaften, Branchen und Gesellschaften der verschiedenen Länder. Zusammen mit der höheren Inflation und Zinsanspannungen dürfte dies die Marktschwankungen in den kommenden Quartalen wieder höher ausfallen lassen.

## ...benötigt Fokus auf Qualität

Wir sehen uns durch die beschriebenen mittel- bis langfristigen Tendenzen in unserer langfristig orientierten Ausrichtung bestärkt, welche eine stärkere Fokussierung auf Qualität hat und daher auch Schweizer Aktien einen prominenten Platz innerhalb eines Portfolios zuweist.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



## Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktcommentars betreffen folgende Akzentmodule:



Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: [www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen](http://www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen)

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 2. Februar 2022

Maerki Baumann & Co. AG  
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich  
T +41 44 286 25 25, [info@maerki-baumann.ch](mailto:info@maerki-baumann.ch)  
[www.maerki-baumann.ch](http://www.maerki-baumann.ch)