



## AK Nr. 24 – Grüner Daumen

Zürich, 12. Mai 2021

Das obige Bild beschreibt in vieler Hinsicht den Kern erfolgreichen Investierens. Ein Gärtner muss sich in der Natur und den einzelnen Pflanzen auskennen, wissen was wie zusammenpasst und zu gegebener Zeit den Schnitt ansetzen. Ohne Ausdauer, Disziplin und viel Zuneigung verliert er die Kontrolle über seinen eigenen Garten und das Unkraut übernimmt die Regie. Ähnlich verhält es sich mit der gesunden Entwicklung eines Portfolios. Dieses bedarf einer regelmässigen Überprüfung und Neueinschätzung anhand der dann geltenden Marktumstände.

Es gibt aber noch weitere Gemeinsamkeiten: Studien belegen, dass Gartenarbeit glücklich macht und zu einem längeren Leben führt.<sup>1</sup> Im Kontext der Finanzmärkte wird Investoren mit ruhiger Hand - im Gegensatz zu «Day Tradern» – ebenfalls ein längeres und in jedem Fall glücklicheres Leben bescheinigt. Nicht zuletzt steht der Gärtner auch symbolhaft für die heutige Zeit: Die Rückbesinnung zur Natur, die Heimat, das Zuhause oder die Entschleunigung des Lebens. Dies im Kontrast zur globalisierten und durch Technologie geprägten schnelllebigen Moderne. Ob diese Entwicklung nur von temporärer Natur ist oder permanenten Charakter hat, wird sich zeigen. Ein Stück weit glauben wir, dass diese Entwicklung zumindest teilweise Bestand haben wird.

### Ein (sentimentaler) Rückblick

Als vor fünf Jahren am 11. Mai 2016 der erste Anlagekommentar *AK Nr. 1 – Was ist was wert?* erschien, konnte sich niemand vorstellen was alles passieren wird. Dies war die Zeit vor Brexit, vor Trump und vor der Pandemie. Eine Zeit zu der Nestlé bei CHF 74 handelte (heute CHF 109\*), Tesla adjustiert bei USD 45 stand (heute USD 650\*), Zoom noch nicht an der Börse gelistet war und SpaceX noch keine ihrer Raketen wieder sicher auf der Erde landete. Bitcoin war noch ein Fremdwort. Die Liste liesse sich beliebig fortführen. Für uns war das Befassen mit den Entwicklungen der letzten fünf Jahre in dem Sinne interessant, dass es uns einmal mehr vor Augen führt, wie unmöglich es ist, die Zukunft auch nur annähernd präzise zu erfassen.

Jedoch wurde bei unserem Blick in die Vergangenheit auch klar, dass es Muster gab, die eine gewisse Verlässlichkeit boten: Gute Unternehmen, die den Kunden mit ihren Produkten einen wahren Mehrwert schaffen, kamen gut durch die Unwägbarkeiten unserer Zeit. Genauso zeigte sich, dass Fortschritt und überlegene Geschäftsmodelle sich durchsetzen (siehe FAANGs) und dass deren Erfolg oftmals unterschätzt wurde.

### 5 Jahre AK

Entwicklung ausgesuchter Indizes über die letzte 5 Jahre



Quelle: Finanzdatenbank, eigene Darstellung

Im Rückblick überrascht sicherlich auch, dass Negativzinsen immer noch ein alltägliches Unding sind und Zentralbanken weiterhin die Geldschleusen geöffnet haben. Was uns als kurzfristige Kriseninterventionen präsentiert wurden, sind längst Pfeiler der Geldpolitik geworden.

### Das Hier und Jetzt

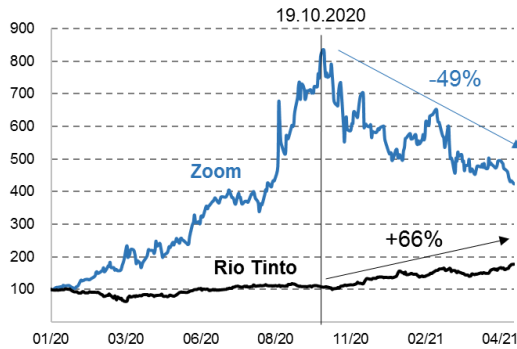
Es fühlt sich so an, als ob wir an einem Wendepunkt in der Entwicklung der letzten Jahre angekommen sind. Der Brexit ist Realität, Trump ist Geschichte und die Pandemie scheint hoffentlich bald besiegt. Die Kurse von Tech-Aktien steigen nicht mehr, obwohl die Geschäftszahlen

<sup>1</sup> Princeton Studie von Ambrose et al. (2020): Is gardening associated with greater happiness of urban residents?

weiterhin von Rekord zu Rekord jagen (Amazon mit einem Umsatzwachstum von +44% im Q1 2021). Gleichzeitig steigen die Kurse der lange verschmähten Rohstoffunternehmen wieder langsam an. Wir haben dies in der nachfolgenden Grafik beispielhaft an den Aktien von Zoom und Rio Tinto veranschaulicht. Zoom erlitt seit dem Höchst im Oktober 2020 einen Rücksetzer von -49%. Im selben Zeitraum wertete sich die Aktie von Rio Tinto um +66% auf.

**Ein Wendepunkt?**

Entwicklung der Aktienkurse Zoom vs. Rio Tinto

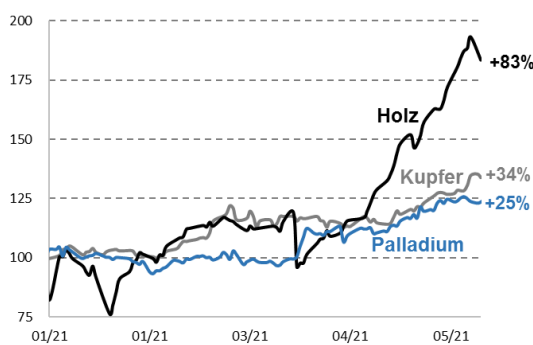


Quelle: Finanzdatenbank, eigene Darstellung

Auch scheint es nicht mehr undenkbar, dass eine Phase der (Hyper-)Inflation einsetzt. Dabei ist der Auslöser ein Unerwarteter, der die Entwicklung umso gefährlicher macht: Die Disruption von Lieferketten gekoppelt mit einem sprunghaften Anstieg der Nachfrage. Von E-Bikes, über Home-Gyms, von Bauholz bis hin zu Computer-Chips, die in der Autoindustrie Verwendung finden. Der Kupferpreis als Gradmesser von Wirtschaftszyklen ist vielleicht der wichtigste Indikator. Aber ganz allgemein sind Rohstoffe wieder en vogue. Die Verknappung des Angebots bei gleichzeitiger Explosion der Nachfrage führt zu enormen Preissteigerungen. Wir haben dies anhand der Entwicklung von Preisen für Holz, Kupfer sowie Palladium nachfolgend illustriert.

**Der Preis ist heiss**

Entwicklung ausgewählter Rohstoffe und Waren 2021



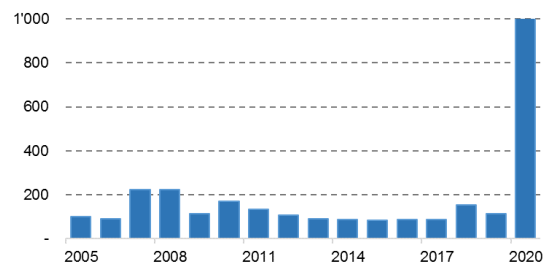
Quelle: Finanzdatenbank, eigene Darstellung

Dabei wurde der Nährboden für Inflation auch von den Zentralbanken gelegt. So emittierte alleine die US Notenbank im Jahr 2020 20% aller je gedruckten Dollar Noten. Das sich im Markt und der breiten Bevölkerung breitmachende Unbehagen in Bezug auf Inflation lässt sich im

sprunghaften Anstieg der Erwähnung von Inflation in Analystenkonferenzen der S&P 500 Firmen verfolgen.

**Inflation – ausser Kontrolle?**

Nennung Wort «Inflation» bei S&P 500 Firmenkonferenz



Quelle: BofA, Finanzdatenbank, eigene Darstellung

Eine geldpolitische Zeitenwende? In jedem Fall glauben wir, dass Cash weiter unter Druck geraten wird. Aber auch für alle anderen Vermögensklassen stellen sich schwierige Fragen. Die im Markt stattfindende Rotation zwischen Wachstum und Value Titeln ist im vollen Gange und höchstwahrscheinlich noch nicht abgeschlossen. Wir plädieren einmal mehr für eine ausgewogene Allokation im Portfolio (siehe unseren Anlagekommentar *AK Nr. 23 – Marschhalt und Lagebeurteilung* vom 25. Februar 2021). Auf die sich abzeichnenden Entwicklungen nicht zu reagieren, würden wir in jedem Fall als nachteilig ansehen.

**Die Frage aller Fragen**

Abschliessen möchten wir unseren Jubiläums Anlagekommentar mit einer der häufigsten Fragen, die wir in den letzten fünf Jahren gestellt bekommen haben:

*Ist jetzt der richtige Zeitpunkt zu investieren?*

Das jegliche Antwort darauf kurzfristig mit einer 50/50 Wahrscheinlichkeit richtig ist, mag nicht überraschen. Für uns stellen sich vielmehr Fragen nach der Funktion von Vermögen und für welchen Zweck dieses gehalten wird. Sicherheit? Konsum? Vorsorge? Investition? Spekulation? Für uns sind alle Zwecke nachvollziehbar, wobei wir den letzten Zweck ausklammern und unseren Fokus auf den für Investitionen angedachten Teil des Vermögens lenken möchten. Dort gelten zwei Erkenntnisse:

- 1) Wer nicht investiert ist, der verpasst meist die besten Markt- und Renditephasen.
- 2) Wer dann langfristig im Markt investiert bleibt, hat hohe Chancen auf positive Renditen.

Die Welt wächst auch in 2021 um 80 Mio. Menschen. 120 Mio. Jugendliche werden in diesem Jahr volljährig. Der Wohlstand, gemessen am BIP pro Kopf, wächst weiter an. Etablierte Volkswirtschaften wachsen mehr als 4% jährlich, während Schwellenländer mit 6% Wachstum pro Jahr noch schneller wachsen.

Gute Gründe, auch weiterhin einen Teil seines Vermögens zu investieren.

P.C.