

## MARKTPLATZ

**«Mr. Market» sieht zu schwarz**

**Stagflation – stagnierende oder gar schrumpfende Wirtschaft in Begleitung von steigender Inflation – ist für die Finanzmärkte ein nur schwer verdaulicher Cocktail.**

Die Finanzmärkte befinden sich zurzeit im Würgegriff neuer Inflations- und Konjunktursorgen. «Solange aber die Inflation in der westlichen Industrieland nicht hausgemacht ist und sich die Lohn-Preis-Spirale nicht zu beschleunigen beginnt, wird in diesen Ländern die Preisteuerung von vorübergehender Natur sein», heisst es im neusten Anlagebericht von Salmann Investment Management (SIM). Schwellenländer hingegen mit der «neugeborenen» Mittelklasse würden mit der Inflation deutlich stärker zu kämpfen haben – zumal dem neuen Mittelstand in jenen Ländern die Kaufkraft mit zweistelliger Teuerung im Eiltempo abgeschöpft wird.

**Tiefere Teuerungsraten**

Mit zunehmender Lebensmittelverknappung und -verteuerung steige zudem die Gefahr von Massenunruhen und Bürgerkrieg, schreibt der Vaduzer Vermögensverwalter. In diesem Zusammenhang verweist er darauf, dass

ein Fünftel der Menschheit mit weniger als einem Dollar pro Tag leben und mehr als 50 Prozent des Einkommens für Nahrung ausgeben müsse.

Regierungen und Notenbanken, vor allem der betroffenen Regionen, sind nach Ansicht von SIM deshalb daran interessiert, möglichst eiligst Gegensteuer zu geben, um das Wirtschaftswachstum und die Nachfrage nach Rohstoffen zu dämpfen. Dies werde zu tieferen Erdölpreisen und schlussendlich auch tieferen Agrarpreisen führen, prognostizieren die Finanzfachleute. Folglich werde eine weltweit abnehmende Güterproduktion den westlichen Industriestaaten schon bald tiefere Teuerungsraten beschern. «Höhere Leitzinsen seitens der Notenbanken, ob in Europa oder den Vereinigten Staaten, sind daher ein eher unwahrscheinliches Szenario», heisst es in dem Bericht weiter.

**Rezession verhindern**

Da die Finanzkrise bei Weitem noch nicht ausgestanden ist, werden die Zentralbanken weiterhin daran interessiert sein, ein Abrutschen der Volkswirtschaften in die Rezession zu verhindern. Daher würden sie die Ökonomien weiterhin mit genügend Liquidität ausstatten. SIM hält deshalb am «Softlanding»-Szenario fest.

Was bedeutet das nun für die Anlagen? Im Urteil des Vermögensverwalters sind in den meisten Regionen Aktien gegenüber Obligationen unterbewertet. Solche Ungleichgewichte können aber zeitweise länger anhalten, als man erwartet, warnt SIM. Daher sei in den Portfolios gegenwärtig ein hoher Liquiditätsanteil, Obligationen mit kurzer Duration und eine Untergewichtung in Aktien angezeigt. Die Experten sind überzeugt, aus einer solchen Konstellation heraus gut und rasch auf die sich bietenden Opportunitäten reagieren zu können.

**Attraktive Chancen**

Investitionsgebiete, die SIM momentan als besonders attraktiv beurteilt, sind aufgrund historischer sowie relativ zu anderen Anlagekategorien tiefer Bewertungen europäische und japanische Aktien. Zudem haben verbrieft Unternehmenskredite, sogenannte CLOs, das Interesse der SIM-Experten geweckt. Der Bericht kommt zum Schluss, dass Marktsituationen, wie sie gegenwärtig bestehen, selten sind und sehr attraktive Chancen bieten. «Das Packen solcher Möglichkeiten hat sich in der Vergangenheit über längere Zeit jeweils überdurchschnittlich auszahlt», folgern die Verfasser. (pd)