

CIO Circle: Heinz Rüttimann über Anlegen in einem höchst unsicheren Umfeld

Schuster, bleib bei deinem Leisten

Nach starkem Start ist die gesamte Jahresperformance innerhalb von zwei Wochen weggeschmolzen. Über Geopolitik, die Weltwirtschaft und das Anlegen in einem höchst unsicheren Umfeld geht.

Publiziert heute um 15:15 Uhr



Heinz Rüttimann ist Leiter Investment Office der Zürcher Privatbank Rahn+Bodmer Co.

Bild: ZVG



Jetzt abonnieren und von der Vorlesefunktion profitieren.

Abo abschliessen

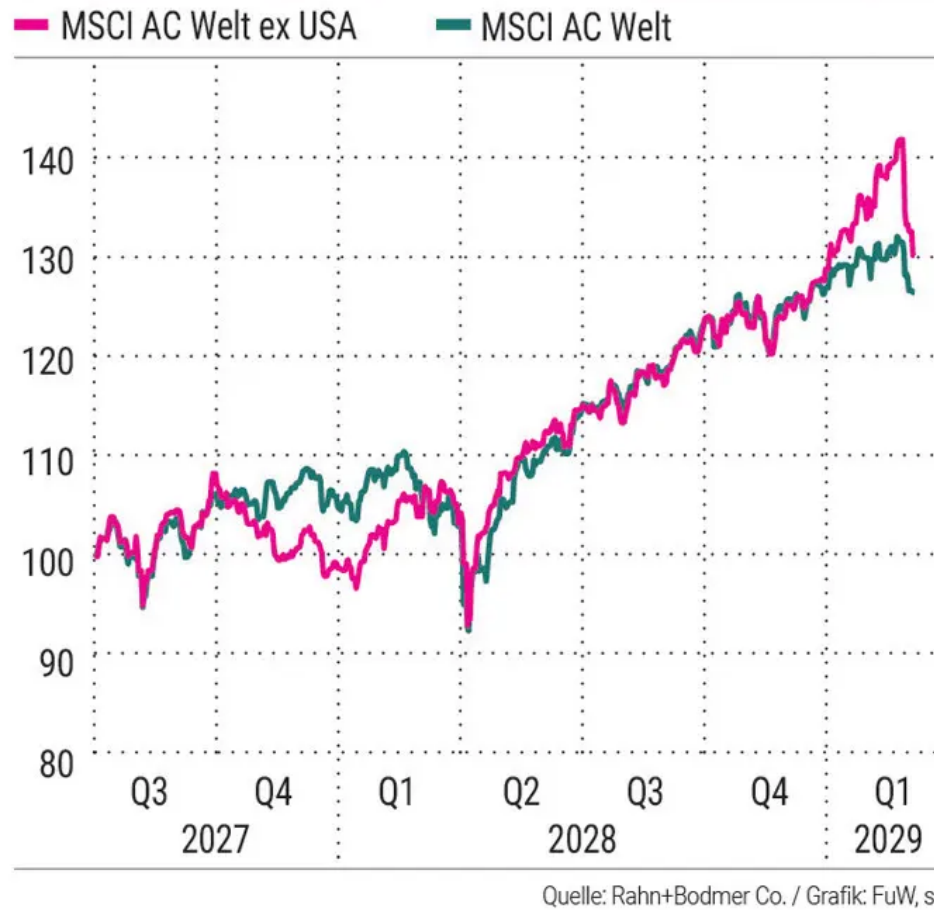
Login

Aufgrund des Irankrieges sind die Schlagzeilen rund um die US-Hyperscaler derzeit in den Hintergrund getreten. Über kurz oder lang werden sie aber wieder ein Thema werden. Im S&P-500-Index beträgt der Anteil der Magnificent Seven rund 34%. Damit hängt die relative Performance der USA stark von wenigen Mega Caps ab. Schwächt dieser Sektor, ist eine Outperformance des Gesamtmarktes gegenüber dem Rest der Welt kaum mehr möglich.

US-Tech-Riesen – vorübergehende Ruhe

Der US-Markt befand sich seit Jahresanfang bis zum Ausbruch des Irankrieges in einer solchen Schwächephase. Als logische Schlussfolgerung wandten sich Investoren für eine relative Outperformance zunehmend von den USA ab und bevorzugten Anlagen im Rest der Welt.

Im Krisenfall profitieren US-Asset wieder vermehrt



Diese strategische Ausrichtung hat nach wie vor ihre Berechtigung, muss aber mit dem Irankrieg kurzfristig überdacht werden. Dabei spielen vor allem zwei Faktoren eine wichtige Rolle.

US-Konsument – ungebrochene Abhängigkeit

Der Rest der Welt ist nach wie vor stark abhängig von den USA und vor allem vom US-Konsumenten, da der private Konsum knapp 70% des US-Bruttoinlandprodukts (BIP) ausmacht. Trotz den Zöllen haben die USA im Jahr 2025 wiederum ein enormes Handelsdefizit von 902 Mrd. \$ (3,9% des US-BIP) angehäuft und damit die Exportüberschüsse anderer Länder finanziert.

US-Amerikaner halten einen hohen Anteil ihres Vermögens in Aktien. Je nach weiterer Entwicklung des Irankrieges könnte es zu einer starken Korrektur an den US-Märkten kommen und dementsprechend zu einem Vermögensverlust. Ein solcher wiederum würde den Konsum negativ beeinflussen, das Handelsdefizit verringern und die US-Konsumschwäche auf den Rest der Welt übertragen.

Das Worst-Case-Szenario wäre ein Crash im US-IT-Sektor gefolgt von einer US-Wirtschaftsrezession. In einem solchen Szenario würde der Rest der Welt die US-Börsen kaum mehr outperformen: zum einen aufgrund der wirtschaftlichen Abhängigkeit vom US-Markt und zum anderen, weil der Rest der Welt eine grössere zyklische Ausrichtung hat.

Strasse von Hormus – schicksalhafter Nadelöhr

Die weltweiten Aktienmärkte hängen kurzfristig fast vollständig von einer einzigen Frage ab: Wie schnell können sich die Öllieferungen durch die Strasse von Hormus normalisieren? Das Zeitfenster für eine Normalisierung ist kurz und beträgt vielleicht zwei bis drei Wochen. Bei einer Normalisierung wäre der Angebotsschock zwar erheblich, aber nicht maximal disruptiv. Das Hauptproblem ist, dass die Risiken asymmetrischer Natur sind. Sprich, bleibt die Normalisierung aus, steigt der Ölpreis spürbar stärker und führt zu einer deutlich stärkeren Aktienmarktkorrektur.

Das Problem liegt in der schieren Grössenordnung des möglichen Ausfalls. Je nach Quelle ist der derzeitige Einbruch der Ölproduktion bis zu siebzehnmal grösser als der Einbruch der russischen Ölproduktion im April 2022 mit dem Ukrainekrieg. Während ein längerer Ausfall und höhere Preise Europa und Asien besonders hart treffen würden, sind die USA aufgrund ihrer Ölunabhängigkeit relativ gut abgeschirmt. Das Gleiche bei den Gaspreisen. Während Europa und Asien unter dem Ausfall von LNG-Lieferungen aus Katar leiden, sind die USA wenig davon betroffen. Damit schlägt die internationale Gasverknappung vor allem in Europa und Asien auf die Strompreise durch.

Marktreaktionen – Öl hui, Gold pfui

Die Finanzmärkte haben bisher ganz unterschiedlich auf den Irankrieg reagiert. Bei den Aktienmärkten kam es wenig überraschend zu einer Korrektur, wobei sich die zuvor laufende Rotation «raus aus US-Aktien» und «rein in internationale Titel» kurzfristig umgekehrt hat. Es scheint, dass Investoren in unsicheren Zeiten nach wie vor verstärkt auf US-Assets setzen.

Der Ölpreis als zentraler Übertragungskanal dieser Krise ist von 70 auf fast 120 \$ gestiegen und hat inzwischen korrigiert. Für Investoren bleibt er auch weiterhin die Fieberkurve der Weltwirtschaft.

Die bisher grosse Enttäuschung ist Gold, das die meisten Investoren als Hedge-Funktion im Portfolio eingebaut haben. Trotz Kriegsszenario und Preisexplosion beim Öl stieg der Goldpreis lediglich kurz auf 5320 \$, bevor er korrigierte. Für Investoren gilt es, diese Preisdynamik ernst zu nehmen. Denn wenn man sich der Hedge-Funktion bei Gold nicht mehr sicher sein kann, wird Cash plötzlich eine attraktive Alternative.

Warum in die Ferne schweifen ...

Im Grundsatz gilt, je grösser die Unsicherheiten, desto weniger grosse Makrowetten eingehen. Beim Irankrieg ist genau dies der Fall, unabhängig davon, ob er länger dauert oder plötzlich endet. Mit der kürzlichen Korrektur bietet der Schweizer Aktienmarkt wieder attraktive Anlagemöglichkeiten in einem Safe-Haven-Staat und in einer Safe-Haven-Währung.

Bei den grosskapitalisierten Unternehmen hat die Dividendensaison begonnen, und rund 80% der Ausschüttungen finden zwischen März und Mai statt. Die bisherigen Anhaltspunkte der klassischen Dividendenzahler deuten grundsätzlich auf stabile oder steigende Zahlungen hin. Die durchschnittliche Dividendenrendite im SPI beträgt rund 3%.

Auch Mid und Small Caps attraktiv

Es bieten sich aber auch Anlagen in Schweizer KMU an. Die Dividendenrendite im SPI ex SMI ist mit 2,5% zwar nicht so hoch. Dafür ist der Index attraktiver bewertet als der SPI und hatte Ende Februar sein bisheriges Allzeithöchst von September 2021 übertroffen. Dies sorgt in der Regel für die nötige Aufmerksamkeit im Markt und zieht weitere Investoren an.

Sollte zu guter Letzt doch alles anders kommen als gedacht und der Irankrieg deutlich länger dauern, ist man mit dem Franken ebenfalls bereits bestens positioniert.

Dieser Artikel ist der zweite der Serie «CIO Circle» von 2026. Den ersten und alle Beiträge aus früheren Jahren finden Sie hier.

NEWSLETTER

FuW Daily

Erhalten Sie die wichtigsten News und Geschichten der FuW. Von Montag bis Freitag in Ihrem Postfach.

Weitere Newsletter

Einloggen

Fehler gefunden? Jetzt melden.

0 Kommentare