

- **Auf zu neuen Ufern**

Die Politik der Zentralbanken und die immer großzügigeren Förderprogramme der Regierungen (insbesondere der USA) überschwemmen Wall Street und Main Street mit Geld. Diese Programme zielen einerseits darauf ab, die Infrastruktur, das Klima, die Wettbewerbsfähigkeit und den Konsum zu verbessern und andererseits, indem sie Bargeld in die Kassen von Privatpersonen und Unternehmen spülen, Konsum und Investitionen anzuregen. Die Finanzierung soll über höhere Steuern und weitere Staatsschulden erfolgen.

Die aufgestaute Konsumnachfrage nach einem 12-monatigen Winterschlaf könnte zu früher-als-erwarteter Inflation und somit zu steigenden Zinsen führen. Dies wird wahrscheinlich zuerst in den USA und erst später in Europa geschehen, weil die Durchimpfung der Bevölkerung in den USA und in Europa ungleich schnell vorankommt.

Solange die Zinsen nicht aus dem Ruder laufen, favorisieren wir weiterhin Aktien. Da die Sparquoten während der Pandemie weltweit deutlich höher als üblich sind, werden wir einen Kaufrausch biblischen Ausmaßes erleben, sobald sich die Volkswirtschaften öffnen. Dabei bevorzugen wir Aktien in den USA, Großbritannien und China. Wir erwarten weiterhin eine schneller-als-übliche Einführung neuer Technologien, die durch pandemiebedingte Änderungen im Verhalten angetrieben wird. Aktien europäischer Exporteure sollten sich angesichts der Rückkehr der globalen Nachfrage besser entwickeln als Aktien von Europa-fokussierten Unternehmen. Das Timing hängt sehr stark davon ab, wann die jeweiligen Volkswirtschaften wieder geöffnet werden.

- **Inflationsgeschützte Anleihen**

Die oben erwähnte Dynamik wird zu Inflation und Auswirkungen auf Anleihen führen. Der Aufwärtsdruck auf die Preise wird durch angebotsseitige Beschränkungen (von Rohstoffen bis zu Halbleiterchips), steigende Ölpreise sowie die noch nicht quantifizierten Auswirkungen der Blockade des Suezkanals weiter verstärkt.

Es könnte durchaus sein, dass wir gegenwärtig sowohl den Höhepunkt des 40-jährigen Anleihen Zyklus' als auch jenen der rekordtiefen Inflationsraten erleben. Die langjährigen Trends der Deregulierung, fiskalischer Zurückhaltung, niedrigeren Steuern und Zinssenkungen scheinen ausgelaufen zu sein. Wir erwarten eine Umkehr zu einem deutlich frostigeren Anlageumfeld mit wahrscheinlich steigenden Zinsen. Mit steigender Inflation empfehlen wir, einen Teil der festverzinslichen Anlagen in inflationsgeschützte Staatsanleihen umzuschichten.

Die Welt und insbesondere der Ferne Osten wird Amerikas schuldengetriebene, milliarden-schwere Revitalisierungsprogramme nur dann zu finanzieren bereit sein, wenn die Renditen höher sind. Angesichts anhaltender Kritik des Westens an Chinas Innenpolitik könnte der zweitgrößte Gläubiger von US-Schulden nach Japan allerdings seinen Appetit auf US-Schuldnpapiere verlieren.

- **Anlagestrategie**

Unsere taktische Aktienquote hat derzeit eine neutrale Gewichtung. An unserer Einschätzung bezüglich festverzinslicher Wertpapiere ändert sich nichts. Wir bevorzugen inflationsgeschützte Wertpapiere sowie selektive Schwellenländer und asiatische Anleihen. Wir halten weiterhin an Hedgefonds fest, da diese effizienter mit der gestiegenen Volatilität umgehen können. Wir behalten auch unsere leichte Übergewichtung in Edelmetallen bei. Möglicherweise nutzen wir die jüngste Abkühlung bei den Edelmetallpreisen, um in Platin zu investieren. Wir empfehlen nach wie vor die Fremdwährungsquote gering zu halten.