

• Weitere Interventionen werden kommen

Viele Industrieländer stehen vor der Herausforderung, ihre massiven Covid-19- und Konjunkturpakete zu finanzieren, ohne die Steuern deutlich zu erhöhen. Die G7-Staaten haben Präsident Bidens Vorschlag eines weltweiten Mindeststeuersatzes von 15% für Unternehmen unterstützt. Solche interventionistischen Maßnahmen sind „bad news“ und ein Vorbote für weitere Regulierungen.

Während in den USA die Regierung seit Jahren darüber debattiert, ob sie den Einfluss der großen Tech-Firmen eindämmen soll, machen die Chinesen Nägel mit Köpfen. Alibaba wurde wegen monopolistischen Verhaltens mit einer Rekordstrafe von 2,8 Milliarden Dollar (4% des Umsatzes) gebüsst, während andere chinesische Tech-Giganten wegen unlauterer Wettbewerbspraktiken ebenfalls mit saftigen Bussen bestraft wurden.

• Tauziehen an den Aktienmärkten

Die Aktienmärkte befinden sich in einem Tauziehen zwischen den Wachstumsoptimisten und denjenigen, die sich um steigende Inflation und höhere Zinsen sorgen. Letzteres würde bedeuten, dass die aktuellen Marktbewertungen etwas zu hoch wären.

Trotz ansteigender Inflationstendenz nimmt die Risikobereitschaft der Anleger weiter zu. Doch die Zentralbanken werden die Zinsen nicht vor den Zwischenwahlen in den USA Ende 2022 anheben oder ein signifikantes „Tapering“ einleiten, um die Erholung nicht zu gefährden. Daher ist jetzt nicht die Zeit, um trotz der vermeintlich überzogenen Bewertungen zu vorsichtig zu sein. Wir empfehlen daher eine zumindest neutrale Aktiengewichtung. Die Beschäftigung nimmt zu, die aufgestaute Nachfrage führt zu einer globalen Erholung und Engpässe in den Lieferketten werden allmählich behoben (auch wenn die jüngste COVID-Welle in Asien einen Rückschlag darstellen könnte).

• Gold

Sinkende Realzinsen haben den Goldpreis in den letzten Monaten wieder auf rund USD 1'900 pro Unze steigen lassen. Unterstützt wurde dieser Anstieg durch einen schwächeren Greenback und eine gewisse Nervosität der Märkte Anfang Mai. Da wir eher einen Anstieg der Inflation als einen Rückgang erwarten und sich die Zinsen in naher Zukunft nicht stark bewegen dürften, gehen wir von sinkenden Realzinsen aus. Deshalb wird sich der Goldpreis kurzfristig nur seitwärts bewegen. Die langfristigen Inflationsschutzqualitäten von Gold werden auch dieses Mal Bestand haben.

• Festverzinsliche Wertpapiere meiden

Die reale Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe ist so niedrig wie seit den 70er Jahren nicht mehr, während die Inflation ein 29-Jahres-Hoch erreicht hat. Dies sind Anzeichen für finanzielle Repression - viele Anleihen der Industrieländer sind im Wesentlichen "Beschlagnahmungszertifikate", da die Anleger am Ende weniger zurückerhalten, als sie bezahlt haben. Währungen von Ländern, die sich in einem Zustand der finanziellen Repression befinden, sind gefährlich und haben das Potenzial, erheblich an Wert zu verlieren. Der US-Dollar ist ein Beispiel dafür.

• Vermögensallokation

Unsere taktische Aktienallokation bleibt leicht übergewichtet. Nach dem Erreichen neuer Rekordhöhen in den USA und in Europa sehen wir mehr Wert in Asien, besonders in Japan. Nach wie vor meiden wir festverzinslichen Wertpapiere - wir bevorzugen inflationsgeschützte Anleihen sowie selektive Schwellenländer- und asiatische Anleihen. Wir halten weiterhin an Hedgefonds fest, da diese inmitten volatiler Märkte agil sind. Wir werden unsere Allokation in Edelmetallen beibehalten – möglicherweise mit taktischer Absicherung auf dem aktuellen Niveau. Wir sind weiterhin vorsichtig mit Fremdwährungen – dies gilt besonders für den US-Dollar.