KEHRLI & ZEHNDER

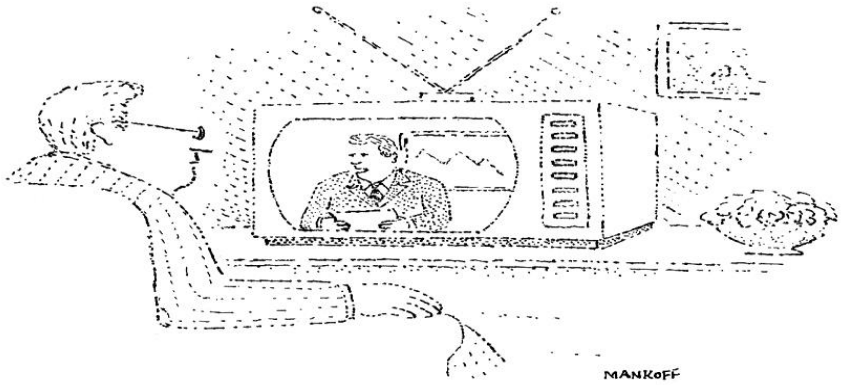
INVESTMENT COMMENT August 2021

- **Sind die jüngsten regulatorischen Eingriffe in China der Anfang vom Ende?**

  Wir glauben es nicht. Dennoch könnte es zu früh sein, um zu investieren, da wahrscheinlich weitere regulatorische Eingriffe folgen werden. Die Änderungen haben in der Tat Milliarden von Dollar an Marktkapitalisierung vernichtet. Chinas Ziel ist es, ein gleichmäßiges, ausgewogenes und langfristiges Wachstum zu erreichen. Alles, was als monopolistisch (zum Nachteil kleinerer Marktteilnehmer) oder kartellrechtswidrig (große Unternehmen erzwingen Exklusivitätsmaßnahmen) angesehen wird oder der sozialen Entwicklung schadet (hohe Bildungskosten halten Familien davon ab, mehr Kinder zu bekommen), wird genau unter die Lupe genommen. Anders als der Westen neigt China dazu, nicht im Voraus zu regulieren, sondern schnell zu handeln, wenn sich die Dinge in die falsche Richtung entwickeln. Bleiben Sie daher geduldig und warten Sie auf einen besseres Zeitpunkt. Trotzdem sollten Portfolios eine gewisse Allokation in die am schnellsten wachsende Region aufweisen.

- **Können die Märkte von hier aus weiter steigen?**

  In absoluten Zahlen scheinen die Bewertungen in vielen Sektoren zu hoch zu sein, insbesondere wenn Zinsen steigen sollten. Relativ gesehen sind Aktien angesichts des derzeitigen Nullzinsumfelds nicht exorbitant überbewertet. Damit sie aber nach einer hervorragenden Gewinnsaison weiter steigen können, muss die Fed ihre expansive Geldpolitik weiterführen. Aber kann die Fed die jüngsten hohen Inflationszahlen in den USA (Verbraucherpreisindex im April +4,2 %, im Mai +5,0 % und im Juni +5,4 % auf rollierender 12-Monatsbasis) ignorieren?



"On Wall Street today, news of lower interest rates sent the stock market up, but then the expectation that these rates would be inflationary sent the market down, until the realization that lower rates might stimulate the sluggish economy pushed the market up, before it ultimately went down on fears that an overheated economy would lead to a reimposition of higher interest rates."

  Wenn die Inflation mit der momentanen Geschwindigkeit weiter ansteigt, muss die Fed handeln. Wenn der Anstieg nur vorübergehend ist, kann die Fed abwarten. Es gibt gute Argumente für beide Ansichten. Doch die Frage ist nicht beantwortbar. Anleger werden nach ihrer eigenen optimistischen oder pessimistischen Sichtweisen entscheiden müssen. Wir bleiben konstruktiv.

- **Vermögens-Allokation**

  Abgesehen von einer taktischen Anpassung zu Gunsten von Aktien auf der Grundlage technischer Daten haben wir unsere Anlagestrategie unverändert gelassen. In Bezug auf China sind wir aufgrund der anhaltenden und unvorhersehbaren Interventionen in einer Warteschlaufe.