

Zwei Kontinente, zwei Schicksale

Die Schweiz war die erste grosse Wirtschaftsnation, welche den Zinserhöhungs-Zyklus nach Covid, der 2022 begann, durchbrach, indem sie im März die Zinsen um 25 Basispunkte auf 1,5% senkte. Es wird allgemein erwartet, dass die EZB im Juni das Gleiche tun wird. Auf der anderen Seite des Atlantiks - in den Vereinigten Staaten - ist das Gegenteil der Fall. Die politische Dysfunktion auf nationaler Ebene hat die US-Wirtschaft nicht davon abgehalten, weiter zu wachsen. Die Inflation war in den ersten drei Monaten dieses Jahres höher als erwartet, und der jüngste Wert der Kerninflation von 3,8% hat alle Hoffnungen auf eine Zinssenkung im Juni zunichte gemacht. Einige Ökonomen sind sogar der Meinung, dass der nächste Schritt des Feds eher eine Anhebung als eine Senkung der Zinsen sein könnte.

Derzeit rechnen wir in den USA daher lediglich mit einer Zinssenkung für dieses Jahr, da die Federal Reserve Bank glaubt, dass es länger dauern wird, ihr Inflationsziel von 2% zu erreichen. Der S&P 500 ist nach den jüngsten Inflationsdaten von seinem Höchststand um über 5% gefallen, und der US-Dollar hat sich von seinem Dezember Tiefstand von 0.84 gegenüber dem Schweizer Franken auf derzeit 0.91 erholt.

Sektor-Rotation

Basierend auf den oben gemachten Ausführungen sollten Portfolios für ein Szenario "höhere Zinsen für länger" in den USA positioniert werden – nicht aber in Europa. Während Technologieunternehmen eher in einem fallenden Zinsumfeld florieren, profitieren Energie- und Rohstoffunternehmen von einer höheren Inflation und von hohen Zinsen – dem aktuell wahrscheinlichsten Szenario.

“Demografie, Demokratie, Vielfältigkeit” – Ein Jahrzehnt der Chancen für Indien

Indien ist jetzt offiziell das bevölkerungsreichste Land der Welt, in welchem ein Drittel der Staatsangehörigen zur Mittelschicht gehört. Es weist eine der weltweit stabilsten BIP-Wachstumsraten auf - in den vergangenen 20 Jahren mit wenigen Ausnahmen jährlich zwischen 5% und 10% - und hat eine grosse und wachsende, junge, vielfältige und technikaffine Bevölkerung. Seit seinem Amtsantritt als Premierminister im Jahr 2014 hat Präsident Modi zahlreiche Reformen eingeleitet, Unternehmen und Banken Anreize zum Schuldenabbau gegeben, grosse Summen in die öffentliche Infrastruktur investiert und die korrupte Bürokratie des Landes modernisiert. Indiens einzigartiger, 12-stelliger Personalausweis (Aadhaar) gilt als «das ausgeklügeltste Ausweisprogramm der Welt». Es hat Millionen von ländlichen und armen Bürgern des Landes die Teilnahme am Wirtschaftsleben ermöglicht.

Somit ist es an der Zeit, einen genaueren Blick auf Indien zu werfen. Der SENSEX – einer der wichtigsten und ein gut diversifizierter Aktienindex - erzielte im vergangenen Jahr eine Rendite von 23% in Landeswährung. In den vergangenen drei Jahren waren es 15% p.a. und in den letzten fünf Jahren 13% p.a.. Die Indische Rupie hat jedoch in diesem Zeitraum gegenüber den Hauptwährungen an Boden verloren.

Asset Allocation

Wir bleiben in Aktien leicht übergewichtet und würden die ersten Anzeichen eines Paradigmawechsels zu einer langsamen Umlagerung von einem Technologieumfeld zu einem Energie-/Rohstoffumfeld ausnutzen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die U.S. Zinskurve leicht invers bleibt, was bedeutet, dass die kurzfristigen Zinssätze für längere Zeit höher und die Renditen am langen Ende auf dem derzeitigen etwas tieferen Niveau bleiben werden. Wir sichern nach wie vor den grossen Teil unserer Fremdwährungen (USD und EURO) gegen den CHF ab.

Trotz des jüngsten Goldanstiegs auf über \$2'400 pro Unze halten wir weiterhin eine 5% Allokation. Deutlich unterbewertete Goldaktien sind nach wie vor eine attraktive Variante, um von höheren Goldpreisen zu profitieren. Sollte sich unsere Erwartung eines allmählichen Übergangs zu einer inflationären Wirtschaft als richtig erweisen, ist es von Vorteil, auch ein Rohstoffengagement zu halten. Wir werden weiterhin Tail-Hedges einsetzen, um uns vor einer Eskalation der Situation im Nahen Osten zu schützen.