

- **Wir erwarten eine kurzfristige Schwächephase des US-Dollar und steigende Goldpreise**

Der Dollar-Index "DXY" (USD Entwicklung gegenüber einem Korb von sechs Währungen) hat sich seit Jahresbeginn um etwa 10% abgeschwächt. Aufgrund der Datenlage gehen wir weiterhin von einer kurzfristigen Dollar-Schwäche aus. Dies entspricht nicht nur dem Wunsch der Regierung, was US-Finanzminister Mnuchin unlängst bestätigte, sondern manifestiert sich auch in der Politik. Präsident Trump hat sich mit den Demokraten auf eine dreimonatige Verlängerung und Anhebung des Haushaltsbudgets geeinigt und damit die Tür für eine weitere Zusammenarbeit mit den Demokraten geöffnet. Dies ermöglicht ein grösseres Haushaltsdefizit und höhere Schulden. Die US-Staatsschulden haben die psychologisch wichtige Marke von USD 20 Billionen überschritten und steigen weiter an, was weiteren Druck auf den USD ausüben könnte. Wegen der hohen inversen Korrelation zwischen der amerikanischen Valuta und Gold sollte das letzteres weiter steigen.

- **Sind Bitcoins eine echte Alternative?**

Obschon Bitcoins den Frühanlegern traumhafte Renditen beschert haben – und seit Jahresbeginn bereits wieder um 300% zugelegt haben – können wir uns der Währung gegenüber noch nicht öffnen, von den zahlreichen "Initial Coin Offerings" (ICO) ganz zu schweigen. Nebst der offensichtlichen Vorbehalte gegenüber der Kryptowährung spielen auch Überlegungen zur Regulierung eine Rolle. China hat soeben angekündigt, sämtliche Handelsplätze für Bitcoins zu schliessen (ein Versuch, das Risiko für sein Finanzsystem zu minimieren). Das ist deshalb signifikant, da anfangs 2017 90% aller Handelsaktivitäten über chinesische Plattformen abgewickelt wurden. Obschon die Plattformen dazu verpflichtet wurden, das Geldwäschereigesetz durchzusetzen und Gebühren zu erheben, zeichnen sie noch immer für einen Drittel der weltweiten Handelsaktivität verantwortlich. Daher hat eine vollständige Verbannung aus China einen grossen Einfluss auf die Dynamik der Bitcoin-Märkte.

- **Die Schwellenländermärkte bewegen sich**

Der Tsunami von liquiden Mitteln, den die Finanzkrise 2007/08 ausgelöst hat und welcher von der lockeren Geldpolitik getragen wurde, hat bestimmte Anlagestrategien begünstigt: US-Aktien, den US Dollar (bis 2016) und deutsche Bundesanleihen positive und Schwellenländertiteln negativ. Diese Trends begannen sich 2017 langsam zu drehen, teilweise dank der Datenlage und der Wachstumserwartungen, teilweise aufgrund der Bewertungen. Während die EZB noch immer nicht zu einer normaleren Geldpolitik zurückkehrt, hat das Fed begonnen, die Zinsen anzuheben. In Anbetracht des lange anhaltenden «Liebesentzugs» der Anleger haben sich die Schwellenländer erstaunlich gut gehalten. Dank des steigenden Interesses werden diese bei allen Anlageklassen stärker zulegen als andere Regionen. Aus einer Risiko- und Ertragsicht sind Schwellenländeranleihen in Lokalwährung dabei am attraktivsten.

- **Hochverzinsliche Anleihen in Europa und den USA verkaufen**

In den USA und in Europa gibt es im Grunde genommen keine "hochverzinslichen Anleihen" mehr. Eigentlich sind es heute «tiefverzinsliche» Papier mit hohem Risiko. Nie dagewesene Anleihekäufe durch die Zentralbanken und Investoren haben die Zinsen auf historische Tiefststände gedrückt. Mit der Umkehr des eingangs erwähnten Tsunamis werden sich diese Tiefststände wieder normalisieren, weshalb die Bestände mit der Zeit verkauft werden sollten. Strukturierte Kreditstrategien haben ebenso ausgedient.