

- **Kriegswirtschaft**

Lassen Sie uns zunächst unser tief empfundenenes Mitgefühl und unsere Anteilnahme für das ukrainische Volk zum Ausdruck bringen, das sein Land gegen eine völlig ungerechtfertigte Aggression des Nachbarn verteidigt. Wir nehmen Anteil an der Trauer, dem Verlust und der Verzweiflung des ukrainischen Volkes.

Die Auswirkungen des Krieges auf die Inflation und die Rohstoffpreise werden grundlegend, umfassend und dauerhaft sein. Das tatsächliche Ausmass wird von der Dauer der Invasion, der Zahl der beteiligten Länder, dem Endergebnis und den Teilnehmern an den Friedensverhandlungen abhängen. Angesichts der Ungewissheit raten wir dazu, Finanzanlagen so zu positionieren, dass sie unabhängig von den politischen Ergebnissen möglichst widerstandsfähig sind.

- **Flucht in Qualität**

In unsicheren Zeiten wie diesen ist es umso wichtiger, Risiken zu reduzieren und die Kreditqualität zu verbessern. Wir halten an unserer deutlichen Untergewichtung von festverzinslichen Wertpapieren fest und empfehlen sogar, trotz negativer Zinsen in der Schweiz und in der EU, mehr Bargeld zu halten. In einem «risk-off» Umfeld schneiden Schweizer Franken-Anlagen traditionell gut ab. Wir empfehlen weiterhin, inflationsgeschützte Staatsanleihen zu halten.

- **Selektive Aktien bleiben die Anlageklasse der Wahl**

In einer zunehmend bipolaren Welt werden die westlichen Demokratien mit den USA an der Spitze ihr Engagement in Ländern mit autokratischen Führungen sukzessive reduzieren. Auf der anderen Seite werden sie ihre Ausgaben für einheimische Technologien in den Bereichen Hardware und Software, einschliesslich Cybersicherheit, Netzwerke und Mikrochips, erhöhen. Die Verringerung der Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen aus Russland und der OPEC wird zu einer Erhöhung der Forschungs- und Entwicklungsausgaben für saubere Energiequellen (Solar, Wind- und Wasserkraft), aber auch für sicherere Fracking-Technologie, Kernenergie sowie Energiespeicherung und Infrastruktur führen.

Die kriegsbedingte De-Globalisierung wird zu einer Verschiebung des Anlegerfokus führen. Die Verteidigungsausgaben werden steigen. Der Schutz der demokratischen Gesellschaften und der Grundsätze einer freien Marktwirtschaft wird den Westen mehr kosten als in den vorangegangenen drei Jahrzehnten seit dem Ende des Kalten Krieges. Es könnte dazu führen, dass bestimmte im Rahmen der ESG festgelegten Grundsätze überdacht werden.

- **Rohstoffpreise werden volatil bleiben**

Die Rohstoffpreise bleiben aufgrund der anhaltenden Versorgungsunterbrechungen hoch. Angesichts der Marktvolatilität empfehlen wir, das aktive Handeln mit Rohstofftiteln Long-/Short-Experten zu überlassen, die einen «Relative-Value-Ansatz» verfolgen.

- **Vermögensallokation**

Es ist unmöglich, die Dauer der Ukraine-Krise abzuschätzen, was eine Vorhersage der Marktbewegungen erschwert. Die jüngste Korrektur bietet jedoch Gelegenheiten, das Aktienengagement in Richtung lokaler Champions umzuschichten. Wir bleiben in Aktien neutral gewichtet und verlagern unser Engagement noch etwas mehr von Wachstumstiteln zu Substanzwerten.

Wir halten an unserer Untergewichtung in festverzinslichen Wertpapieren und an der Diversifikation unseres Gold Engagements in andere Rohstoffe fest. Hedgefonds haben sich als stabilisierend und schützend erwiesen.