

- **Kämpfen Sie nicht gegen die FED**

Die Inflation in den USA scheint ihren Höhepunkt bei derzeit 8% erreicht zu haben, und die Arbeitslosigkeit liegt bei 3,6%, wobei es doppelt so viele offene Stellen wie Arbeitssuchende gibt. Die Fed begann im März dieses Jahres mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkten - der ersten seit Dezember 2018 - gefolgt von einer weiteren Zinserhöhung um 50 Basispunkten im Mai. Die Märkte rechnen mit weiteren 150 bis 200 Basispunkten im Jahr 2022, so dass die Zinssätze bis zum Jahresende auf 3% steigen werden. Die Fed hat im Juni auch mit der quantitativen Straffung ("QT") begonnen, die den Finanzmärkten zusätzliche Liquidität entzieht. Dieses Mal sind jedoch Angebotsengpässe im verarbeitenden Gewerbe, bei den Arbeitskräften, im Energiesektor und zunehmend auch in der Landwirtschaft Teil des Problems. Während höhere Zinssätze nachweislich die Nachfrage senken, ist nicht so klar, wie wirksam sie bezüglich der Angebotsengpässe sein werden.

- **Zu früh für einen Wendepunkt?**

Abgesehen von den Versorgungsproblemen befinden sich die Unternehmen in einer ziemlich guten Verfassung. Sie sind weder übermässig verschuldet wie während der globalen Finanzkrise 2007/2008, noch sind die Aktienbewertungen so exzessiv wie während der Dot-Com-Blase im Jahr 2000. Sobald der Inflationsdruck nachlässt, China sich wieder öffnet und die Rohstoffpreise (aufgrund der nachlassenden Nachfrage) sinken, erwarten wir, dass die Fed eine Pause einlegt und sich die Märkte erholen. Die Bühne könnte nun frei sein für eine vorübergehende Bärenmarktrallye. Dies würde jedoch Zeit brauchen. Es ist zu früh, um wieder in die Märkte einzusteigen und bei Kursrückgängen zu kaufen. Anleger, die von kurzfristigen Marktbewegungen profitieren wollen, sollten lieber bei den zwischenzeitlichen Höchstständen verkaufen und ihr Aktienengagement bei Bärenmarktrallys reduzieren.

- **Wie sieht es mit China aus?**

China ist derzeit nicht das beliebteste Investitionsziel. Dennoch kann man dem Land seine Wettbewerbsvorteile nicht absprechen: Es verfügt über reichlich Kapital, ein grosses Angebot an gut ausgebildeten Ingenieuren, eine hocheffiziente Produktionskette, die von einer modernen und effizienten Infrastruktur unterstützt wird, und die weltweit grösste Mittelschicht-Verbraucherbasis. Im Laufe der Zeit besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass bestimmte chinesische Champions die heutigen Weltmarktführer als Anbieter erster Wahl ablösen werden.

Dennoch wird das Wachstum nicht linear verlaufen. Die Geopolitik hat grossen Einfluss auf die Entwicklung des Landes. Eine Verlagerung der Prioritäten im Inland hin zu höherer Qualität, aber langsamerem Wachstum, könnte ebenfalls Auswirkungen zeigen. Die Abriegelungstaktik bei der Bekämpfung der Covid-19 Pandemie stimmt zweifelsohne bedenklich. Wir glauben jedoch weiterhin an die langfristige Entwicklung Chinas und würden kurzfristigen Störungen nicht zu viel Aufmerksamkeit schenken.

- **Vermögensallokation**

An unserer Vermögensallokation hat sich nichts geändert. Wir halten uns weiterhin von festverzinslichen Wertpapieren fern, sind leicht untergewichtet in Aktien, halten etwas mehr Bargeld als üblich und fühlen uns mit einem 6% Engagement in Gold wohl. Wir empfehlen weiterhin alternative Anlagen in Manager von Long/Short Aktien und Long/Short Kredit sowie in Manager von globalen Makro- und Multistategiefunds.