

- **Ein Land – zwei Systeme: Wird das gutgehen?**

Knapp 2 Millionen Menschen (von 7,4 Millionen Menschen) sind in Hongkong schätzungsweise auf die Strasse gegangen, um gegen ein höchst umstrittenes Auslieferungsgesetz zu protestieren, was die ersten Reaktionen der Bevölkerung auf Chinas Vision eines verjüngten, roten Imperiums darstellte. Junge Demonstranten beschädigten sogar das Parlamentsgebäude (Legco). Ein riskantes Spiel, das China hier treibt. Denn letztes Jahr stammten 71% der ausländischen Direktinvestitionen in China aus Hongkong (was China einen gesicherten Zugang zur Valuta verschaffte). Die Angst vor Auswirkungen auf die Geschäftswelt bewirkte daher eine Flucht aus dem HKD. Sollte es den USA gelingen, ihr eigenes Kapital aus China herauszuziehen (z.B. durch Reduzierung oder Eliminierung der Gewichtung chinesischer Aktien in relevanten globalen Indices und Dekodierung chinesischer Aktien in den USA), könnte der chinesische Aktienmarkt der ultimative Verlierer sein. Wir empfehlen Anlegern daher, bei chinesischen Aktien vorerst eher eine long-short als eine long-only Strategie anzuwenden.

- **Langfristig wird China vom Handelskrieg profitieren**

Obwohl der Handelskonflikt mit den USA die Wachstumsrate Chinas im ersten Quartal 2019 auf 6,4% gedrückt hat (6,6% im Jahr 2018), hat der Druck aus den USA China dazu veranlasst, unabhängiger zu werden. Das Verkaufsverbot von US-Technologie an den chinesischen Telekommunikationsriesen Huawei ist ein Weckruf an China, dass es die lokale Forschung und Entwicklung noch stärker fördern und den heimischen Technologiesektor stärken muss. Sich auf die USA zu verlassen, ist keine langfristige Lösung. Zwar haben die USA das Verbot vorübergehend gestoppt, doch der Schalter könnte jederzeit wieder umlegt werden.

- **Der Kniefall der Fed vor dem Weissen Haus wird US-Aktien stärken**

Die erste Junihälfte markierte die Kapitulation der US-Notenbank gegenüber den amerikanischen Bondmärkten. Im Dezember 2018 gab es einen beispiellosen Zeitraum von 41 Tagen ohne eine einzige Emission einer hochverzinslichen Anleihe, gefolgt von einer weiteren Woche ohne Neuemission im Mai 2019. Die neun Zinsschritte seit 2015 von 0,25% auf 2,5% sowie das Ende der quantitativen Lockerung im Umfang von USD 2,1 Billionen im Jahr 2017, hatten einen wesentlichen Einfluss auf das Wachstum in den USA. Mit der Ankündigung, die Zinserhöhungen einzustellen, stoppte das Fed die Aktienmarktkorrektur vom Mai. Die angedeutete Zinssenkung anlässlich der kommenden Fed Sitzung am 31. Juli (basierend auf den Inflationserwartungen) und die anhaltende Zurückhaltung der US Notenbank könnten für Wachstum und zyklische Aktien positiv sein. In Verbindung mit dem positiven Beschäftigungsbericht, der nur wenige Anzeichen einer starken Abkühlung zeigte, könnten US-Aktien 2019 mit zweistelligen Renditen schliessen.

- **Gold – endlich!**

Der Goldpreis handelt endlich wieder bei rund USD 1'400 und hat ein damit ein Sechsjahreshoch erreicht, was ein wichtiges Widerstandsniveau darstellte. Gold ist zu einer Absicherung gegen Handelskriege, geopolitische Unsicherheit und Zinssenkungen geworden. Analysten schätzen einen neuen Goldtiefpreis von USD 1'350. Goldaktien werden zu sehr niedrigen Multiplikatoren gehandelt und sind eine intelligente Wette auf steigende Goldpreise.

- **Andererseits...**

Wenn wir überwältigend optimistische Gründe für ökonomische Paradigmenwechsel hören, wie z.B. dass *fortwährende quantitative Lockerung zu dauerhaftem Wohlstand führen kann*, oder *Staatsdefizite wesentlich grösser werden können, ohne problematisch zu werden*, oder *Wirtschaftswachstum ohne Inflation haben können*, oder *Unternehmen auch ohne Gewinne gedeihen können* etc. werden wir vorsichtig. Der Satz «diesmal ist es anders» macht uns nervös. Denn diese Aussagen deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Lage äusserst positiv ist, auch wenn sie es in Wirklichkeit nicht ist. Wir empfehlen, die Aktienquote während der Sommermonate unterzugewichten.