

- **Es gibt keine Alternative zu Aktien**

Müssen wir eine invertierte Zinsstrukturkurve fürchten? Den meisten Rezessionen geht eine invertierte Zinskurve voraus, aber eine invertierte Zinskurve führt nicht unbedingt zu einer Rezession. Weder kurz- noch langfristige Zinssätze sind auf hohem Niveau, so dass das Risiko einer Rezession aufgrund der tiefen Kapitalkosten relativ gering ist. Daher favorisieren wir nach wie vor Aktien und empfehlen, kleine Korrekturen für Zukäufe zu nutzen – insbesondere angesichts der Tatsache, dass Kreditrisiken unüberschaubar und die Belehnungsquoten hoch sind, Emissionen von Anleihen neue Volumenrekorde brechen und Bargeld sehr niedrige oder negative Renditen aufweist. Zentralbanken auf der ganzen Welt positionieren sich, um Märkte mit Liquidität zu versorgen um mögliche Rezessionen abzuwenden.

- **Was wäre, wenn?**

Was wäre, wenn Zentralbanken die Zinsen auf -2, -3 oder -4% senken würden? Würde dies wirklich zu mehr Konsumausgaben führen oder Unternehmen dazu verleiten, noch mehr zu investieren? Um die Konsumausgaben zu stimulieren, gibt es Überlegungen, Geld kostenlos zu verteilen (Helikoptergeld), was allerdings massive Fehlanreize bewirkt. Eine solche Massnahme würde sich auch nachhaltig negativ auf die Glaubwürdigkeit des globalen Finanzsystems auswirken. Eine bessere Alternative würde darin bestehen, Regierungen zu Steuersenkungen zu bewegen.

- **Immobilien und harte Vermögenswerte**

Negative Zinssätze sind ein Geschenk an die Reichen und diejenigen, die Zugang zu Kreditlinien haben. Geld wird in Aktien und harte Vermögenswerte wie Immobilien, Gold, Kunst und Sammlerstücke fließen. Doch ein grosser Prozentsatz der Bevölkerung hat keinen Zugang zu Krediten. Dieses Segment wird neben den Wertverlusten auf den Vorsorgeeinrichtungen auch eine grössere Vermögensschere feststellen. Dies könnte zu sozialen und politischen Unruhen à la gilets jaunes führen.

- **Hongkong**

Die Regierung von Hongkong hat einer der fünf Forderungen der Demonstranten nachgegeben (Formeller Rückzug des Auslieferungsgesetz), aber es könnte zu wenig, zu spät sein. Das BIP ist im 2. Quartal zurückgegangen (-0,4% gegenüber dem Q1) was Hongkong im Q3 höchstwahrscheinlich in eine Rezession abgleiten lassen wird – die erste seit einem Jahrzehnt. Touristenbesuche sanken im August um 40% im Vergleich zum Vorjahr, da Festlandreisende (80% der Touristen) die Stadt wegen Sicherheitsbedenken meiden. Einzelhandel, Restaurants und Hotels leiden alle. Banken haben beispiellose Gewinnwarnungen herausgegeben und mehrere Börsengänge verzögern sich (z.B. hat Alibaba sein Listing in Hongkong gestoppt). Auch das Hong Kong Tennis Open wurde verschoben, da die Organisatoren einen reibungslosen Ablauf nicht garantieren konnten. Die Proteste haben grundlegende soziale Fragen wie Wohnen, Bildung und fehlende Möglichkeiten für die Jugend in den Vordergrund gerückt. Wohnraum ist schlicht zu teuer und völlig vom durchschnittlichen Lohnniveau losgelöst. Diese Probleme zu lösen, würden Jahre dauern. Mit dem zusätzlichen Druck des Handelskrieges zwischen den USA und China steht Hongkong vor einer Finanz- und Existenzkrise.

- **Argentinien**

Mutige Investoren könnten argumentieren, dass Argentinien jetzt ein Turnaround-Kauf bietet. Angeblich versteht der wahrscheinlich neue Präsident Alberto Fernandez die prekäre Situation seines Landes sowie die Bedeutung ausländischer Investitionen für eine Erholung der angeschlagenen Wirtschaft. Reden ist jedoch einfach und er hat noch nicht das Sagen. Zudem schafft die Wahl der ehemaligen peronistischen Präsidentin Cristina de Kirchner als Vizepräsidentin kein Vertrauen. Daher holt sich keinen Ruhm, wer sich in Argentinien engagiert.