

- **Entkoppelung I: «Wall Street» gegen «Main Street»**

Die Korrektur an den Finanzmärkten als Folge der Covid-19-Pandemie war rasant und heftig. Doch die Korrektur der Korrektur war sogar noch stärker und hat viele überrascht. Warum soll der Markt heute höher bewertet sein als zu Beginn des Jahres, als weder die Covid-19 Pandemie noch deren Auswirkungen auf die Gesamtjahresgewinne, die Arbeitslosenquoten und die Verbraucherstimmung bekannt waren? Die GAMA-Tech-Giganten – Google, Amazon, Microsoft und Apple – sind je mit mehr als einer Billion Dollar bewertet und erreichten bedeutende neue Kurshöchststände. Die Pandemie hat den unausweichlichen Weg zur Digitalisierung beschleunigt, wofür diese Unternehmen wichtige Trend Setter darstellen.

- **Entkoppelung II: USA gegen China**

Leider können sich die beiden größten Volkswirtschaften der Welt momentan nicht leiden. Die USA sehen in China eine wachsende Bedrohung für den eigenen Status als globaler Hegemon, und China versucht angesichts seines raschen Aufstiegs die gestiegene wirtschaftliche und finanzielle Macht gezielter einzusetzen und zum eigenen Vorteil auszunutzen.

Am 1. Juli erließ China in Hongkong ein neues Sicherheitsgesetz, das der Volksrepublik weitreichende Befugnisse einräumt, um gegen vage definierte politische Verstöße inner- und außerhalb Hongkongs vorzugehen. Es ist typisch für chinesische Gesetze, zweideutig und unspezifisch formuliert zu sein. Dies führt dazu, dass sich die westlichen Analysten die schlimmstmöglichen Szenarien ausmalen.

Während westliche Kommentatoren das Vorgehen Chinas als Angriff auf das Übergabeabkommen zwischen Großbritannien und China von 1997 sehen, erachtet es China als sein Recht und seine Pflicht, die Stabilität in der Sonderverwaltungszone Hongkong wiederherzustellen. Schließlich gehört Hongkong seit 1997 unter dem Motto "ein Land – zwei Systeme" zu China. Die letztendliche Entscheidungskompetenz für die öffentliche Sicherheit liegt seither wohl oder übel bei China.

- **Vermögensallokation**

In den vergangenen Wochen haben wir unsere Untergewichtung bei **Aktien** beibehalten. Wir bleiben jedoch offen für opportunistische Zukäufe. Wir erwarten weiterhin Ausschläge der Marktvolatilität, besonders falls eine zweite Ansteckungs-Welle aus dem Ruder laufen sollte. Aufgrund der enormen Barbestände, die auf Anlagemöglichkeiten warten, gehen wir jedoch davon aus, dass moderate Korrekturen schnell durch Käufe institutioneller und privater Anleger ausgenutzt werden.

In den vergangenen Monaten trugen die Zentralbanken dazu bei, die **Obligationenmärkte** in allen Regionen und Bonitätsstufen zu stabilisieren. Durch die zinslose Ausgabe von Geld hat die Fed gleichzeitig Marktbedingungen geschaffen, die erfolglose Geschäftsmodelle schützen und unrentable Unternehmen vor einem potenziellen Konkurs bewahren – zumindest vorläufig. Zombie-Unternehmen und Fehlanreize (Moral Hazard) können kein Rezept für eine blühende Zukunft sein. Dies wird sich nachteilig auf unvorsichtige Investoren auswirken. Wir empfehlen daher, bei hochwertigen Anleihen zu bleiben und das Fremdwährungsrisiko zu reduzieren.

Gold und insbesondere Goldminenaktien werden weiter ansteigen. Das unendliche Drucken von Geld durch die Zentralbanken und die damit einhergehende Abwertung von Fiat-Währungen (also durch gesetzliche Bestimmungen festgelegte Zahlungsmittel ohne inneren Wert) sowie ein fragiles makroökonomisches Umfeld erhöhen die Bedeutung von Gold als Wertaufbewahrungsmittel, das sich nicht manipulieren lässt.

Die Kunst des Überlebens in einem unsicheren Umfeld besteht darin, Investitionen breit zu streuen. Wir empfehlen daher eine **Diversifikation** über Anlageklassen, Geographien, Instrumente, Emittenten und Laufzeiten. Auch sehen wir weiterhin Potential in selektiven alternativen Anlagen.