



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Geopolitik, (billigeres) Geld und Gold

Marktkommentar Juli 2019

Verschiedene sogenannte «safe haven» Anlagen wie zum Beispiel Gold haben in den letzten Wochen Kursavancen gezeigt. Auch US-Treasuries, der japanische Yen oder der Schweizer Franken wurden von Anlegern aufgrund steigender Unsicherheiten gesucht. Wir glauben, dass bei ungelösten geopolitischen Rivalitäten und Problemen eine breite Diversifikation über alle Anlageklassen sinnvoll ist. Ein Dialog ist noch kein Deal – die geopolitische Rivalität zwischen den USA und China bleibt nach dem G-20 Gipfel in Osaka genauso bestehen wie die Probleme zwischen dem Iran und den USA.

Der seit einiger Zeit beobachtbare Anstieg des Goldes sowie anderer sogenannter «safe haven» wie Schweizer Franken, japanischer Yen oder US-Regierungsobligationen wirft die Frage auf, was der gemeinsame Nenner dieser Bewegungen ist. Wir denken, dass es dafür zwei Gründe gibt. Erstens den allgemeinen Anstieg geopolitischer Risiken weltweit und zweitens die Markterwartung stark sinkender US-Zinsen.

Ein Blick zurück als Start. Als China 2001 der Welthandelsorganisation beitrug, begann die Auslagerung von kostengünstiger Produktion von Industrie- und Konsumgütern aus westlichen Ländern, vor allem der USA, Richtung China. Der Vorteil war leicht sichtbar: Steigerung der Unternehmensgewinne und der Gewinnmargen über enorme Reduktion der Produktionskosten. Die Folge war logischerweise ein deutlicher Anstieg der globalen Aktienkurse seit 2001. Die Nachteile wurden erst jüngst klar: Erstens eine zunehmende Abhängigkeit der globalen Produktion und Lieferketten von China, zweitens ein zunehmend kritisch werdender Transfer von Technologie-Know-How aus den USA Richtung China. Der erste Nachteil fördert weltweit die Popularität nationalistischer Politiker, wie wir nicht nur in den USA sehen, sondern auch in Asien und Europa. Dies wiederum führt dazu, dass die geopolitische Situation instabiler wird. Gerade auch in Europa sind nationalistischere Tendenzen sichtbar: Die enorme Popularität der neuen, gerade erst gegründeten Brexit-Partei in den Europa-Wahlen belegt dies ebenso wie der steigende Anhang der Lega von Salvini in Itali-

en. Die geopolitische Stabilität für Europa wird zurzeit überschätzt, ein Austritt Grossbritanniens aus der EU ist eine reale Möglichkeit und würde nicht nur die britische Wirtschaft treffen, sondern über die Exporte der übrigen europäischen Länder nach Grossbritannien auch Europa insgesamt inklusive der Schweiz.

Was China anbelangt, ist die Abhängigkeit der globalen Produktion von China (und damit auch von der chinesischen Regierung) besonders bei Konsumgütern, aber auch von Technologieprodukten über die Zulieferketten, so gross wie noch nie. Dies hat Konsequenzen.

«Die Rivalitäten zwischen USA und China bleiben unverändert bestehen – ein Dialog ist noch kein Deal.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Zum einen muss die US-Regierung schon aus militärischen Gründen die zunehmende Expansion von China in der Technologieentwicklung genauso wie die zunehmend aggressivere Aussen- und Asienpolitik Pekings (siehe auch die jüngsten Entwicklungen in Hong Kong) eindämmen, um zu verhindern, dass China geopolitisch zu dominant wird. Zwar wurde am G-20-Gipfel in Osaka kommuniziert, dass die Handelsgespräche zwischen den USA und China weitergehen und derzeit noch keine zusätzlichen Zölle erhoben werden, doch es wurde keine wirkliche Einigung über strittige Punkte erzielt. Die Verhandlungspositionen der USA und Chinas, dass seine Technologie-Agenda Made in China «2025» und die geopolitische Expansion weiterführen will, bleiben weit voneinander entfernt.

Ein Dialog ist kein Deal - die geopolitische Rivalität zwischen den USA und China bleibt bestehen. Gleichzeitig sind auch die geopolitischen Spannungen zwischen den USA und Russland nicht aufgelöst worden. Im Gegenteil: Der lauter werdende Konflikt zwischen dem Iran, welcher von Russland gestützt wird wie wir im Syrien-Bürgerkrieg gesehen haben, und den USA wird gefährlicher. In der

globalen Politik hat der militante Iran in den letzten Jahren enorm an Bedeutung gewonnen und beeinflusst vom Mittelmeer bis fast an die Grenze Indiens die ganze Region via Pakistan, Yemen, Syrien und Libanon (Hisbollah).

Gleichzeitig kommt der Iran immer näher an die für Atomwaffen kritische Menge angereichertes Uran – Experten sehen den Iran nur noch ein Jahr davon entfernt. Der von den USA wegen den Sanktionen wirtschaftlich schwer getroffene Iran wird zudem politisch aggressiver, wie man an den Attacken auf internationale Öltanker im Persischen Golf in den letzten Wochen sehen konnte. Durch die Meerenge vor der Küste des Iran, der Strasse von Hormuz, gehen rund 30-35 % des globalen maritimen Ölhandels. Mit Minen oder Raketenangriffen wäre es hier dem Iran möglich der Weltwirtschaft Schaden zuzufügen. Allerdings würden nicht in erster Linie die USA davon betroffen sein, sondern Asien, das der Hauptabnehmer des durch die Strasse von Hormuz transportierten Öls ist.

Was sind die Schlussfolgerungen? Die Zentralbanken sehen die steigenden ökonomischen Risiken aus den verschiedenen geopolitischen Konflikten und zeigen Bereitschaft, wenn nötig die Geldpolitik wieder lockerer zu

gestalten. Doch inzwischen sind bereits viele Zinssenkungen von den Finanzmärkten in die Preise eingebaut worden. Besonders in den Aktienmärkten herrscht wieder viel Optimismus, Realismus wäre angesichts bestehender Konjunkturrisiken eher angezeigt.

Insgesamt sind wir der Ansicht, dass bei steigenden geopolitischen Rivalitäten und Risiken eine Diversifikation über alle Anlageklassen hinweg immer noch am sinnvollsten ist. Dies bedeutet, dass Obligationen, gerade auch von finanzkräftigen Staaten, einen Platz in der Anlageallokation haben. Und Gold, aber auch andere Rohstoffe wie zum Beispiel Öl haben ebenso ihre Funktion bei der Diversifizierung in geopolitisch angespannteren Situationen.














Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als CIO das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre CIO bei Julius Baer, CIO bei Sal. Oppenheim und CIO bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktcommentars betreffen folgende Akzentmodule:

 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen CHF	 Global Ausgewogen
 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Schwellenländer	 Obligationen EUR	 Rohstoffe
 Aktien Eurozone	 Aktien Global	 Obligationen USD	
 Aktien Deutschland		 Obligationen Schwellenländer	

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater für weitere Informationen oder besuchen Sie unsere Webseite.
www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser

Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 5. Juli 2019

Maerki Baumann & Co. AG
 Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
 T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch