

- **Endlich – das Ende ist in Sicht**

Im September erklärte der Fed-Vorsitzende Jerome Powell, dass die US-Notenbank bereits im November damit beginnen könnte, die Kaufprogramme von Vermögenswerten zurückzufahren und bis Mitte 2022 ganz zu beenden, während die Zinssätze vorerst zwischen 0 und 0.25 % verbleiben. Dies markiert den Anfang vom Ende der ultraexpansiven Geldpolitik, welche die Fed 2007/2008 begonnen hatte und die zur Verhinderung einer möglichen weltweiten Wirtschaftskrise während Covid-19 noch verstärkt wurde. Die meisten anderen grossen Zentralbanken beschlossen, die Zinssätze und geldpolitischen Massnahmen unverändert zu belassen.

- **Könnte der chinesische Immobilienriese Evergrande eine weitere Lehman-Pleite auslösen?**

Zwar beläuft sich die Schuldenlast dieses einstmals führenden chinesischen Immobilienunternehmens auf schwindelerregende 300 Mrd. USD – was in etwa dem Bruttoinlandprodukt von Finnland entspricht – doch sind die Risiken nicht mit denen von Lehman Brothers vergleichbar. Erstens hätte China die finanziellen Mittel, den wirtschaftlichen Einfluss und die politische Macht, um eine Rettung durch die staatlichen Banken zu erreichen. Zweitens sind die Risiken von Evergrande schon seit langem bekannt und quantifizierbar. Drittens ist China zwar für die Weltwirtschaft von zunehmender Bedeutung, aber Evergrande ist hauptsächlich in China tätig und die Kreditnehmer sind überwiegend Einheimische, sodass ein Zahlungsausfall nicht zu einem völligen Vertrauensverlust in das globale Finanzsystem führen würde.

Allerdings gibt es in China Leerstände von fast 30 Millionen Wohneinheiten. Genug, um 90 Millionen Menschen zu beherbergen (mehr als die gesamte Bevölkerung Deutschlands). Dieses Überangebot ist eine enorme Belastung für die Wirtschaft. Da die Immobilienentwicklung und die damit verbundenen Dienstleistungen fast 30% des chinesischen Bruttoinlandprodukt (BIP) ausmachen, könnte eine deutliche Verlangsamung die jährlichen BIP-Wachstumsraten auf deutlich unter 4% drücken. Dies könnte grosse Auswirkungen auf das globale Wachstum haben.

- **Digitalisierung, eine Chance für Metalle?**

Kombiniert man die drei aktuellen globalen Megatrends - Klimawandel, Digitalisierung und ESG - sehen wir einen massiven Anstieg der Nachfrage nach Übergangsmetallen. Dazu gehören Kupfer, Nickel, Silber, Seltene Erden, Lithium und Aluminium sowie sogenannte PGMs (Metalle, die sowohl unentbehrlich als auch wertvoll sind, wie Platin, Palladium, Rhodium, Iridium, Osmium und Ruthenium). Abgesehen von der Absicherung gegen Inflationsrisiken bietet die attraktive Bewertung in Verbindung mit der steigenden Nachfrage eine interessante Anlagemöglichkeit. Um die enormen Energiemengen bereitzustellen, die für den Übergang von fossilen zu erneuerbaren/saubereren Energien benötigt werden und um die Infrastruktur für digitale und Fernarbeit aufzubauen, muss massiv in den Abbau und die Exploration dieser Metalle investiert werden.

- **Vermögensallokation**

Unsere aktuelle, taktische Aktiengewichtung ist neutral. Bei den festverzinslichen Wertpapieren bleiben wir aufgrund der Überbewertungen untergewichtet. Wir halten an der 5-Prozent-Allokation in Gold fest. Wir beginnen mit dem Aufbau einer Allokation in Rohstoffen. Bei den Währungen empfehlen wir eine weitgehende Absicherung in der Basiswährung des Portfolios. Bei China sind wir trotz des jüngsten Ausverkaufs in einer abwartenden Haltung.