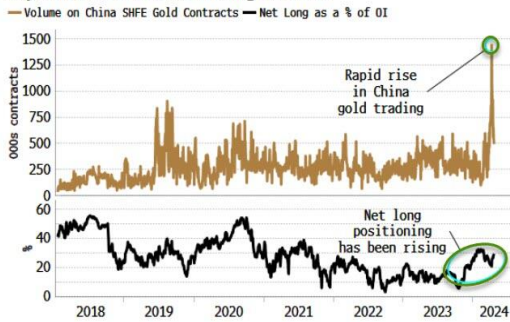


Die ausländischen Bestände an US-Staatsanleihen erreichten im Februar einen neuen Rekordwert von 7,965 Billionen Dollar und zerstreuten damit die Befürchtungen, dass der Markt die von den USA emittierten Staatsanleihen nicht aufnehmen kann. Die wichtigsten Käufer waren Japan, das Vereinigte Königreich und Belgien. Der Trend, dass die Zentralbanken nationale Rechtsvorschriften zum Schutz von Bargeld fordern, hat sich verstärkt. Einer der Gründe für diese Abkehr vom bargeldlosen Zahlungsverkehr ist die wachsende geopolitische Unsicherheit, die sich in letzter Zeit im Nahen Osten verschärft hat.

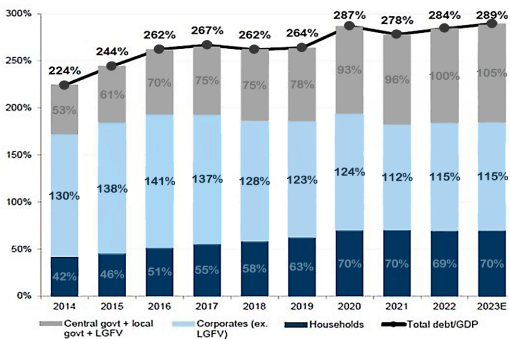
## Highlights

**Explosive Rise in Gold Trading in China**



Die stark gestiegenen Aktivitäten auf den chinesischen Goldmärkten sind wahrscheinlich für einen grossen Teil der jüngsten Rallye des Goldpreises verantwortlich. Chinesische Anleger, die eine Diversifizierung aus dem Immobiliensektor anstreben, sind ein Teil der Geschichte. Ein ähnlicher Anstieg bei Kupfer, das in China als Sicherheit verwendet werden kann, könnte jedoch als eine Massnahme der politischen Entscheidungsträger zur Absicherung gegen Fiat-Währungen interpretiert werden.

**Chart 3: China Total Debt to GDP Breakdown**



Die Verschuldung Chinas im Verhältnis zum BIP ist in den Jahren seit 2020 relativ stabil geblieben. Nach der zunehmenden Bedrohung durch eine ausgewachsene Immobilienkrise und Spekulationen, dass China den Weg Japans gehen könnte, hat die Chinesische Volksbank ihre Politik angepasst und überschüssiges Kapital von der Immobilienbranche weg zu mehr inländischer Innovation und Technologie umgeschichtet und damit einen Grossteil des südostasiatischen Wachstums angeheizt. Durch diesen Politikwechsel ist China wahrscheinlich einem ähnlichen Weg wie Japan ausgewichen.

## Edelmetalle & Rohstoffe

Bei den Edelmetallen sowie bei Öl und Kupfer wird mit einer kurzfristigen Konsolidierung gerechnet, bevor sie sich nach oben bewegen könnten, während Agrargüter weiterhin im Aufwärtstrend bleiben.

Indicator	Gold	Silver	Copper	Oil	Agriculture
Current	➔	➔	➔	➔	↗
Outlook	↗	↗	➔	➔	↗
Trend	↗	↗	↗	↗	↗

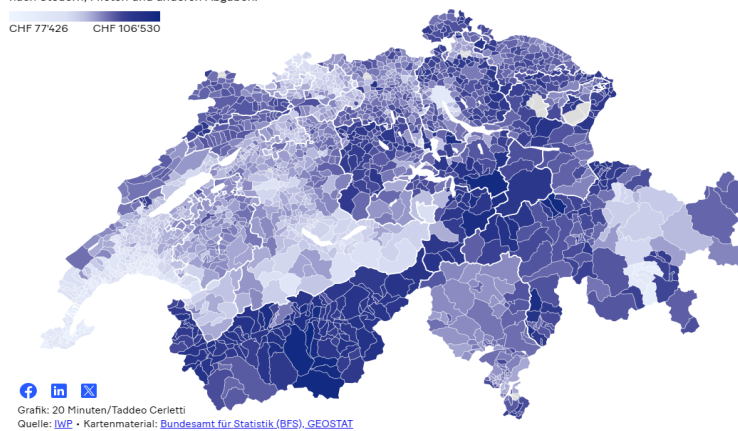
## Fokus Schweiz

Eine Studie des Instituts für Schweizerische Wirtschaftspolitik hat das verfügbare Einkommen von Ehepaaren in allen 2'136 Schweizer Gemeinden untersucht. Dabei zeigte sich, dass bei Doppelverdiener-Ehepaaren ohne Kinder mit einem gemeinsamen Jahresbruttoeinkommen von 160.000 CHF in der Walliser Gemeinde Oberems mit 106.500 CHF der höchste Betrag nach Steuern, Abgaben und durchschnittlichen Mietkosten übrig bleibt, also etwa zwei Drittel des Einkommens. Im Gegensatz dazu bleiben Paaren in Tannay (Waadt) aufgrund der hohen Lebenshaltungskosten nur 77'500 CHF—weniger als die Hälfte ihres Einkommens—übrig. Insgesamt zeigt die Studie, dass Paare in provinziellen Gebieten der Zentral- und Ostschweiz sowie im Wallis, wo die Mieten niedriger sind, tendenziell mehr Geld zum Leben haben. Die Löhne und die Erschwinglichkeit von Wohnraum sind jedoch von Region zu Region sehr unterschiedlich. Eine separate UBS-Analyse hat gezeigt, dass Wohneigentum für die meisten Schweizer Haushalte unerschwinglich geworden ist: Während vor 20 Jahren noch 60 % in der Lage waren, sich ein durchschnittliches Haus zu leisten, sind es heute nur noch 15 %. In den meisten Kantonen ist ein rapider Preisanstieg zu beobachten. Das Problem erstreckt sich auch auf den Mietmarkt, wo die Mieten um fast 5 % gestiegen sind—der stärkste Anstieg seit 15 Jahren. Dies ist zum Teil auf eine Flaute im Baugewerbe zurückzuführen, die durch die zunehmende Regulierung des Mietmarktes noch verschärft wird.

### HIER LEBT ES SICH MIT 160'000 FRANKEN ALS VERHEIRATETES PAAR AM BESTEN

Verfügbares (Netto-)Haushaltseinkommen als verheiratetes Paar bei einem Bruttojahreseinkommen von maximal 160'000 CHF nach Steuern, Mieten und anderen Abgaben.

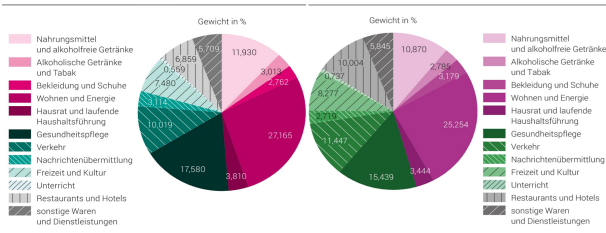
CHF 77'426 CHF 106'530



Grafik: 20 Minuten/Taddeo Cerletti  
Quelle: IWP • Kartenmaterial: Bundesamt für Statistik (BFS), GEOSTAT

## Schweizer Politik und Wirtschaft

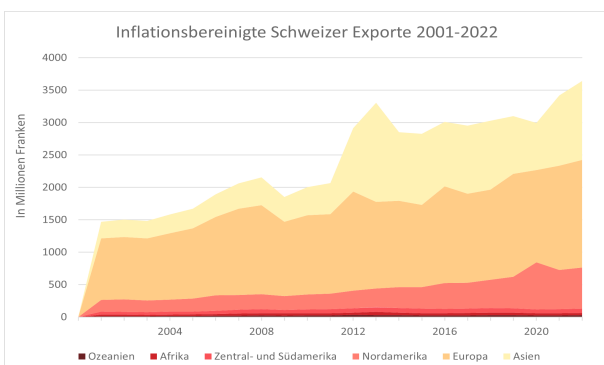
LIK-Warenkorb und Gewichte, 2021



Quelle: BFS – Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) © BFS 2021

Source: BFS

Im Jahr 2023 stiegen die Energiepreise für Haushalte um 27 %, während die Mieten um fast 5 % stiegen, der stärkste Anstieg seit 15 Jahren. In Anbetracht der Tatsache, dass 58 % der Schweizerinnen und Schweizer zur Miete wohnen, erscheint es kontraintuitiv, dass das Bundesamt für Statistik (BFS) die Gewichtung von Wohnen und Energie in seinem VPI-Warenkorb senkt, wenn man bedenkt, wie hoch die Teuerung bei beiden ist und wie notwendig sie als Basisgüter sind. Nach den jüngsten veröffentlichten Statistiken geben die Schweizer Haushalte jedoch offenbar zwei Prozentpunkte weniger für Wohnen und Energie aus (25 %) als im Jahr 2021 (27 %), so dass man sich fragen muss, warum die offizielle Berichterstattung von der tatsächlichen Erfahrung der Menschen abweicht und warum die Berechnung auf diese Weise geändert wurde.



Source: Source: BFS

Die Schweizer Exporte nach Asien und in die USA wichen 2020 von ihrer jeweiligen Entwicklung ab, wobei die US-Exporte zurückgingen, während die Exporte nach Asien bis 2022 um 70 % zunahm. Obwohl die Exporte nach Europa gemessen am CHF-Betrag immer noch am höchsten sind, ist der Anstieg der Exporte nach Asien für den Grossteil des Wachstums seit 2020 verantwortlich.

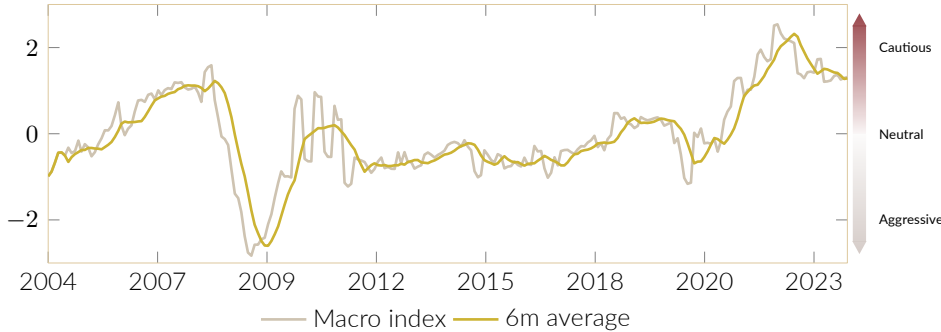
# Schweiz

Die Inflationsraten in der Schweiz sind gestiegen, während die Arbeitslosenquote auf einem 12-Monats-Hoch verharret, dennoch bleiben die Gewinnmargen hoch. Die Renditen von Staatsanleihen sind leicht gestiegen, sind aber bei steigender Volatilität insgesamt uninteressant. Der Gesamtausblick ist neutral.

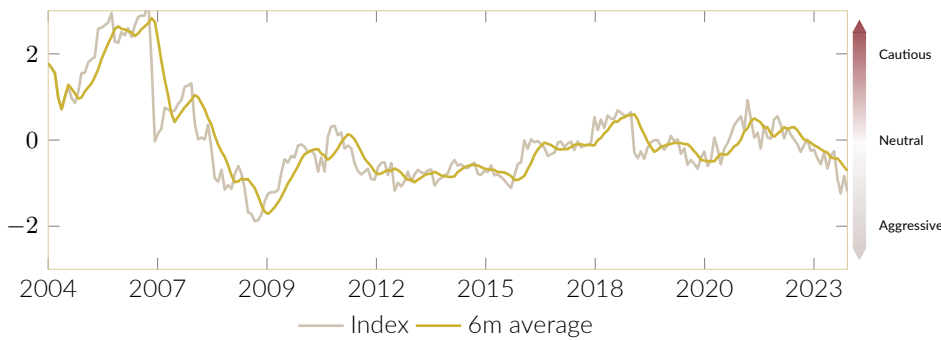
 Switzerland

RISK: NEUTRAL

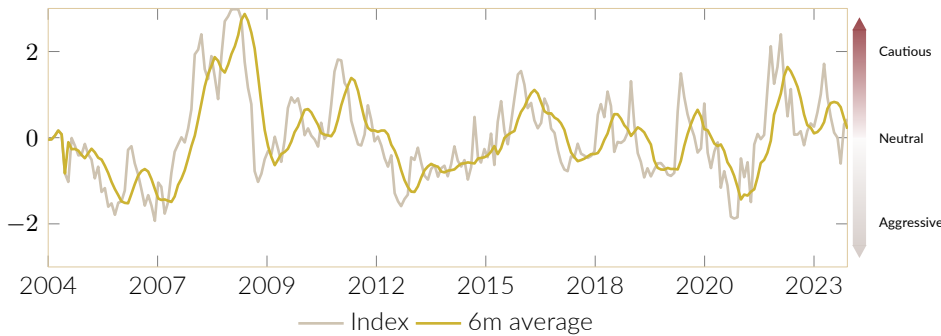
## Konjunktur



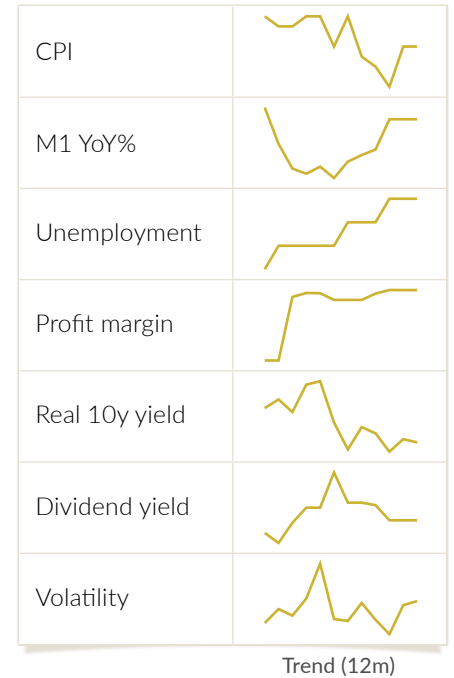
## Bewertungsniveau Anlagen



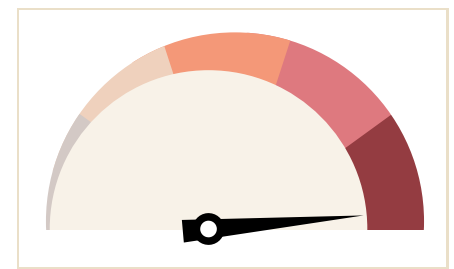
## Marktverhalten



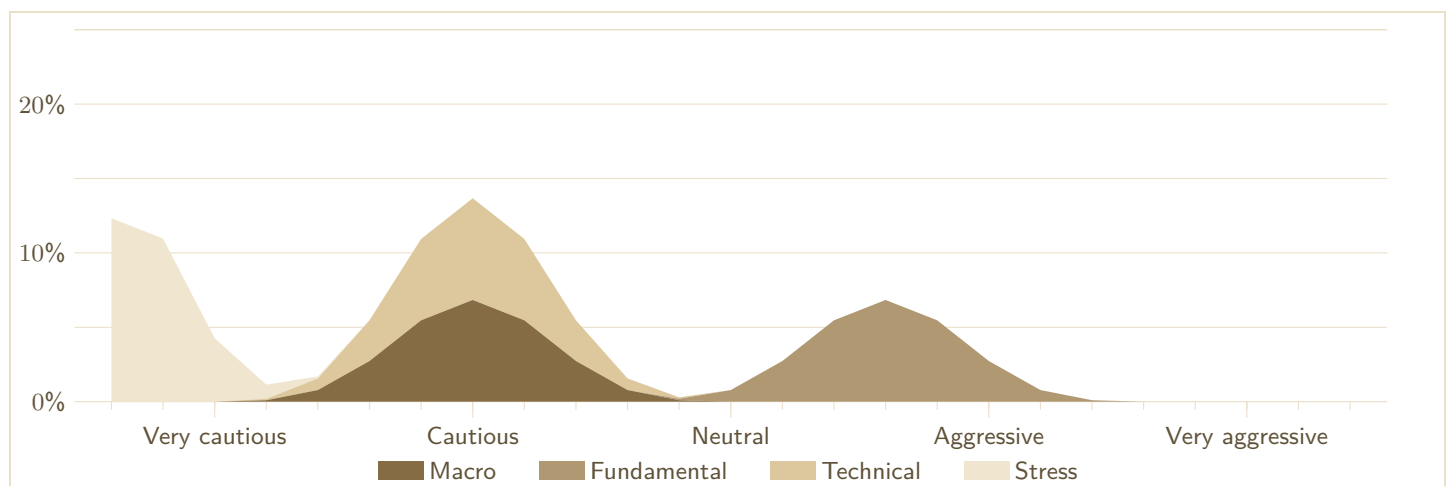
## Makro Statistik



## Geldwertstabilität



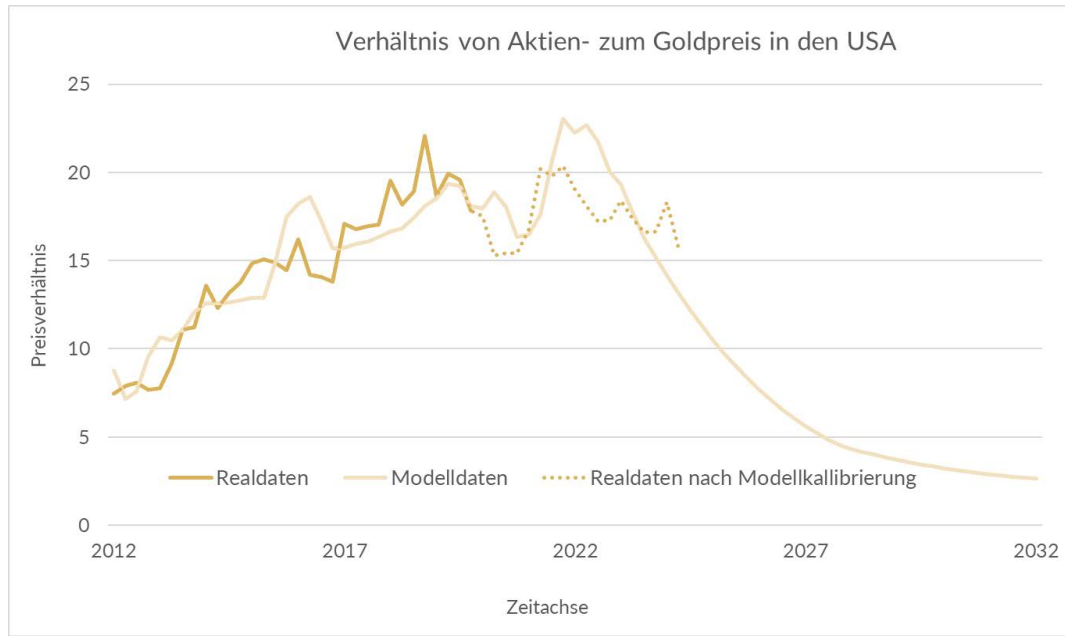
## CH Marktrisikosignal



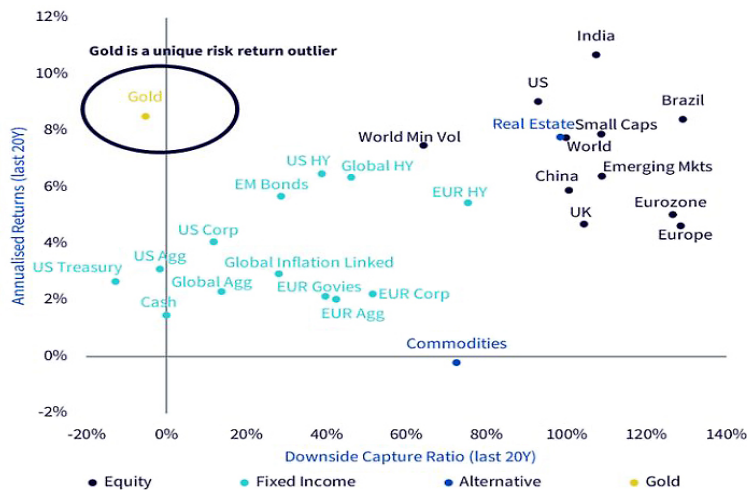
## Gold-Aktien Prognosemodell

Das derzeitige Niveau der Verschuldung im Vergleich zur Produktion der Realwirtschaft ähnelt der Situation in den germanischen Ländern vor den Weltkriegen in den 1910er Jahren und der Situation in Frankreich vor der Französischen Revolution in den 1790er Jahren.

Auf der Grundlage dieser Daten wird der Höhepunkt der produktiven Anlagen (wie z. B. Aktien) Gold übertreffen. Ab dann prognostiziert das Modell eine Outperformance von Gold gegenüber Aktien (helle Linie). Betrachtet man die realen Daten des Verhältnisses zwischen Aktien und Goldpreis (gepunktete Linie) sieht man, dass der Trend, wobei Gold besser abschneidet als Aktien, bereits Anfang 2022 begann. Ob wir eine weitere Gegenbewegung erleben werden oder nicht, ist derzeit schwer vorherzusagen, aber der langfristige Trend zu einer höheren Goldperformance bleibt eindeutig.



## Gold Story



In einer kürzlich von WisdomTree durchgeführten Studie über die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen in den letzten 20 Jahren zeichnete sich Gold durch seine Fähigkeit aus, sowohl die Rendite zu steigern als auch das Abwärtsrisiko deutlich zu verringern. Dies spricht stark dafür, Gold als effektiven Diversifikator in einem ausgewogenen Portfolio zu betrachten. Anstatt zu versuchen, auf kurzfristige Schwankungen zu setzen, sind Anleger besser beraten, eine strategische Allokation in Gold beizubehalten, da es sich durchweg positiv auf die Minderung des Gesamtanlagerisikos auswirkt und gleichzeitig die Rendite steigert.

Die Zentralbanken teilen offensichtlich diese Ansicht, denn sie haben sich in den letzten Jahren kontinuierlich mit

Gold eingedeckt. Nach Angaben des World Gold Council kauften die Zentralbanken 2023 netto 1.037 Tonnen und verfehlten damit den zehnjährigen Rekord aus dem Jahr 2022 nur um 45 Tonnen. Der Kauftrend hat sich 2024 fortgesetzt und laut der Schweizer Aussenhandelsstatistik hat China allein im Februar 54 Tonnen Gold von Schweizer Raffinerien erhalten, womit sich die Gesamtmenge für das Jahr (bisher) auf 132 Tonnen beläuft. Im gleichen Monat gingen 36 Tonnen nach Indien, das seit Jahresbeginn insgesamt 50 Tonnen erhalten hat und je über 9 Tonnen nach Hongkong und in die Vereinigten Arabischen Emirate. Die grössten Goldabflüsse verzeichneten die USA mit 40 Tonnen, gefolgt von Usbekistan mit 23 Tonnen und Kanada mit 22 Tonnen.

Der Hinweis, dass Goldreserven von den USA nach China verlagert werden, könnte eine ähnliche geopolitische und wirtschaftliche Machtverschiebung widerspiegeln.