

## Kolumne II

# Why this time is (completely) different!

Gastbeitrag von **Udo Sutterlüty**, Sutterlüty Investment Management GmbH

Die Anlagewelt ändert sich aktuell dramatisch. Was uns heute gesellschaftlich, wirtschaftlich und finanziell bevorsteht, ist tendenziell eine tektonische Plattenverschiebung. Die Veränderungen, die sich nun vollziehen, sind seit dem Jahrtausendwechsel im Gange und dürften noch einige Jahrzehnte andauern, bis wir ein neues Niveau gefunden haben.

## Demografischer Wandel

Einerseits ist die Welt mit einem enormen demografischen Wandel konfrontiert, bei welchem das Wachstum der Kernbevölkerung von 15 bis 64 Jahren, das seit Jahrhunderten und besonders nach dem Zweiten Weltkrieg Wirtschaft und Konsum antrieb, zu Ende geht. Indien, Afrika und andere Emerging Markets dürften zwar weiter in ihren Bevölkerungszahlen wachsen, sie haben aber nicht das Einkommen, die Ersparnisse oder den Zugang zu Krediten, als dass sie den Wachstumsverlust der OECD- und der BRICS-Staaten ausgleichen könnten. Andererseits haben wir eine letzte Supermacht USA, die sich zunehmend aus globalen Agenden und Verträgen zurückzieht, um verstärkt durch bilaterale Handelsabkommen und Zölle nur noch eigene Anliegen durchzusetzen. Unter Trump als dem „König der Schuldenmacher“ nähern sich die USA mit einer Verschuldung von bereits über 22 Bio. USD und einer USD-Schulden-BIP-Quote von 103% in zügigen Schritten der nächsten Schuldenkrise.

## Geldschaffung wie nie

Dieses neue „Denken“ ist allerdings bei den westlichen Notenbanken noch nicht wirklich angekommen. Sie reagierten zwar bis dato mit einer Geldschaffung wie nie zuvor auf diese demografischen und wirtschaftlichen Änderungen, um die sich abzeichnende globale wirtschaftliche

Abkühlung zu stoppen bzw. einzudämmen. Eine derzeit beinahe komplette inverse US-Zinsstrukturkurve, bei welcher die Renditen der 30-jährigen US-Treasurys unter 2% Rendite notieren, während die Federal-Funds-Rate-Mindestzinsen noch bei 2,0% bis 2,25% fixiert liegen, zeigen jedoch eindrücklich, wie weit etwa die Fed hinter den Märkten herhinkt. In Europa indes ist für die EZB allerhöchste Eisenbahn für weitere drastische Stimulierungen, um die abflachende europäische Wirtschaft zu unterstützen und dem europäischen Bankensystem weitere überlebensnotwendige Spritzen zu verabreichen. Wer in den Abgrund blicken möchte, möge sich den Chart des EURO-STOXX-Bankenindex genauer ansehen. Der deflationären Bedrohung (der von den Anleihemärkten ausgedrückten Rezession) kann nur durch weitere Geldschöpfung begegnet werden. Smarte Anleger flüchten in harte Assets, die nicht aus dem Nichts geschaffen werden können. Die Funktion des Geldes als Wertaufbewahrungsmittel wird zunehmend Opfer dieser weltweiten staatlichen Geldvermehrungen.

## Kurssprung beim Gold

Der Goldpreis reagierte bereits auf diese Entwicklungen – er konnte seine über sechsjährige Seitwärtsbewegung mit einem Sprung über 1.400 USD beenden und handelt aktuell bereits oberhalb von 1.500 USD pro Feinunze. Für Aktieninvestoren waren die letzten Jahre eine große Herausforderung, die richtige Balance zwischen Risiko und Defensive zu finden. Denn wann immer Notenbanken ihre Geldschleusen öffneten, um wieder Öl ins schwächelnde Feuer zu sprühen, waren Risk-on-Strategien renditeträchtig, verloren dann bei Korrekturen aber wieder überproportional. ■



*Udo Sutterlüty ist seit seinem Abschluss als diplomierter Betriebswirt der Universität Innsbruck 1990 hauptberuflich in der Banken- und Finanzbranche tätig. Seit 2008 ist er mit seiner eigenen Wertpapierfirma, Sutterlüty Investment Management, beruflich selbstständig und managt gemeinsam mit seinem Londoner Partner Colin Moor den Aktienfonds SUNARES – Sustainable Natural Resources (WKN: A0ND6Y). Er begann seine Laufbahn als Optionen- und Futures-Market-Maker sowie Chefbändler beim ehemaligen Creditanstalt-Bankverein in Wien und sammelte weitere berufliche Erfahrungen an der CBOT in Chicago, bei REFCO in London sowie als Treasurer und Fondsmanager bei der ehemaligen Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG.*

*Der SUNARES-Fonds liegt in der Kategorie Aktienfonds Bodenschätze laut [www.citywire.de](http://www.citywire.de) per 31.7.2019 über die letzten fünf Jahre auf Platz 1 bei Performance und beim max. Drawdown.*