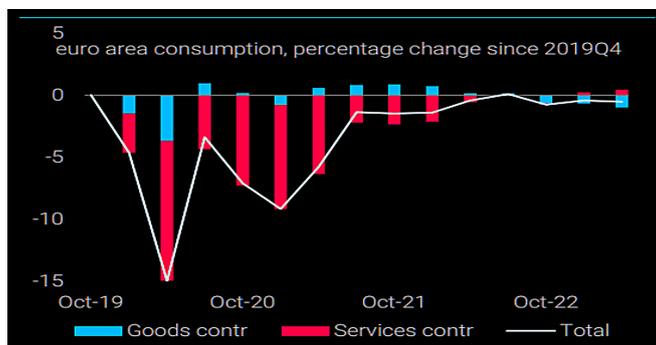
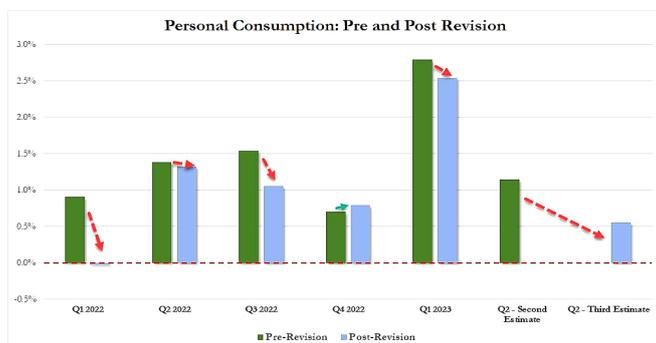


Chinas Märkte stürzten aufgrund der Flucht ausländischer Anleger nach den Nachrichten über die Rekordarbeitslosigkeit ab. Die Fundamentaldaten deuten jedoch darauf hin, dass sich China wahrscheinlich in einer Erholungsphase befindet. Der G20-Gipfel offenbarte einige weitere Verschiebungen in den geopolitischen Allianzen, die Fragen über die zukünftige geopolitische und geoökonomische Landschaft aufwerfen. Der anhaltende Krieg in der Ukraine hat die europäischen Staats- und Regierungschefs dazu veranlasst, sich auf ein "Worst-Case-Szenario" vorzubereiten, da die zunehmenden Spannungen eine Eskalation befürchten lassen, während die ESG-Fonds im Jahr 2023 einen stärkeren Rückgang verzeichneten als in den drei vorangegangenen Jahren zusammen.

Highlights



Mit Ausnahme des 4. Quartals 2022 wurden die Konsumentendaten seit Beginn der Zinsstraffung durch die Fed in jedem Quartal nach unten korrigiert, was darauf hindeutet, dass die Wirtschaft schwächer war als geschätzt. Da die Über-Ersparnisse aus der Covid Zeit praktisch aufgebraucht sind, dürfte das Wachstum im 4. Quartal stark zurückgehen, da Gegenwind wie Studentenkredite und hohe Energiepreise ihren Tribut fordern.



Konsumentenverhalten in Europa zeigt eine depressive Tendenz auf, was in Verbindung mit der nachlassenden Gesundheit der Verbraucher in den USA darauf hindeutet, dass sich die grössten Konsumentengruppen der Welt in Schwierigkeiten befinden und daher Gegenwind für die Weltwirtschaft droht.

Edelmetalle & Rohstoffe

Edelmetalle deuten langfristig trotz einer kurzfristigen Konsolidierungsphase auf einen anhaltenden Aufwärtstrend hin. Öl und Kupfer dürften kurz- und mittelfristig stagnieren, langfristig aber weiter aufwärts tendieren, während die Landwirtschaft inmitten ihres langfristigen Aufwärtstrends mittelfristig abflachen dürfte.

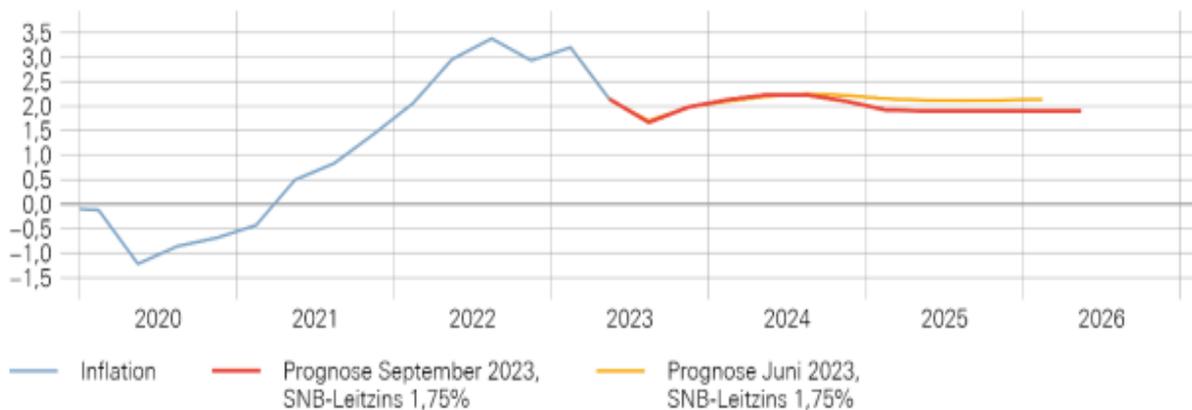
Indikator	Gold	Silber	Kupfer	Öl	Agrar
Aktuell	↗	↗	➡	➡	↗
Ausblick	↗	↗	➡	➡	➡
Trend	↗	↗	↗	↗	↗

Spot on Switzerland

Die Inflationsprognosen der Schweizerischen Nationalbank gehen von einer fortlaufender Teuerung von circa 2% aus. Diese Prognosen widersprechen der Wahrnehmung der Bürger, welche mit einem höheren Kostendruck auf den lebensnotwendigen Gütern konfrontiert sind. Globale Konjunktursorgen mögen den Inflationsdruck vermindern, welche aber die geopolitischen und handelsbedingten Gegebenheiten kaum berücksichtigen. Daher ist davon auszugehen, dass die SNB zunehmend Schwierigkeiten haben wird, die erhöhten Leitzinsen in einem anspruchsvollen Wirtschaftsumfeld trotz anhaltender Teuerung zu legitimieren. Es ist daher davon auszugehen, dass die nächsten Quartale ein stagflationäres Umfeld vorgeben werden und entsprechend Vermögenswerte wenig Rückenwind bringen respektive insgesamt eher teuerungsbereinigt einen Realwertverlust bescheren werden.

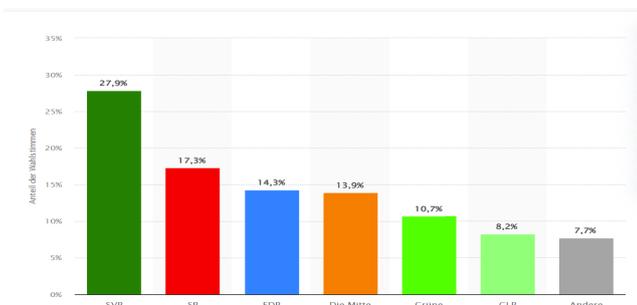
BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2023

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

Swiss Highlights

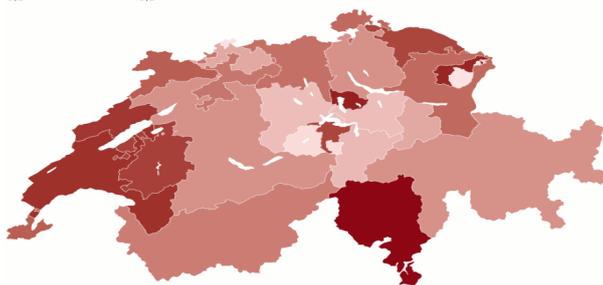


Mit den kommenden National- und Ständeratswahlen, die ersten nach dem vermehrten Einsatz von Notrecht auf Bundesebene, scheinen die Schweizer Bürger keine grosse Veränderung anzustreben. Die eher staatskritische Schweizerische Volkspartei wird gemäss der Sonntagsumfrage zum Wahlverhalten auf Kosten der Grünen leicht zu legen und weiterhin mit Abstand die stärkste Fraktion stellen. Eine veränderte politische Landkarte ist jedoch nicht zu erwarten, auch gerade in Anbetracht der Situation, dass Politiker der SVP zunehmend den Reglementierungs- und Verbotskurs der anderen Parteien mitmacht wie am Beispiel der Foie-Gras Motion von einem Zürcher SVP Nationalrat exemplarisch gezeigt werden kann.

Krankenkassenprämien 2024

Durchschnittliche Veränderung nach Kanton, in Prozent

6,5 10,5



Kantonale monatliche mittlere Prämien über alle Altersklassen 2023/2024 der oblig. Krankenpflegeversicherung inkl. Wahlfranchisen und Modelle
Quelle: Bundesamt für Gesundheit

Die Schweizer Wirtschaft leidet zunehmend unter dem steigenden Kostendruck seitens Energiepreise, Nahrungsmittelinflation, Mietkosten sowie ausufernden Krankenkassenprämien. Diese Entwicklung hat nicht nur Auswirkungen auf das Konsumverhalten sondern erhöht auch den Lohndruck und birgt politische Risiken für populistisches Wahlverhalten, vor allem mit Forderungen zur Unterstützung der Bürger mit tieferem Einkommen.

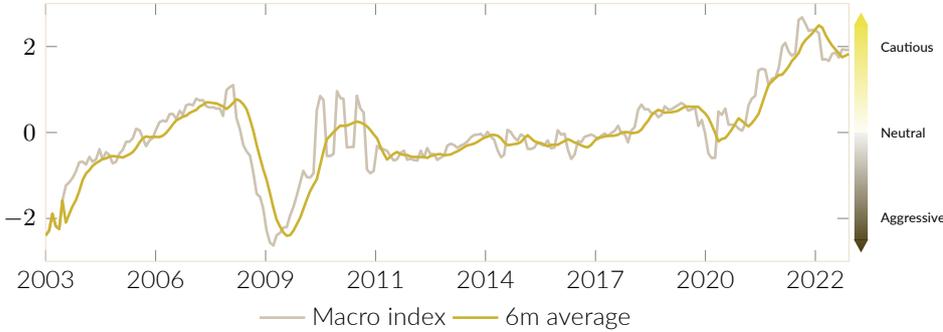
Switzerland

Die Inflationsraten in der Schweiz haben sich nach einem Rückgang Anfang 2023 eingependelt. Die monetäre Unsicherheit bleibt hoch, da die Geldmenge stark zurückgegangen ist. Die Arbeitslosenquoten sind gestiegen, die Gewinnmargen haben sich jedoch erholt. Die Renditen der Staatsanleihen sind im Laufe des Jahres gesunken, während die Dividendenrenditen ein relativ stabiles Wachstum verzeichneten.

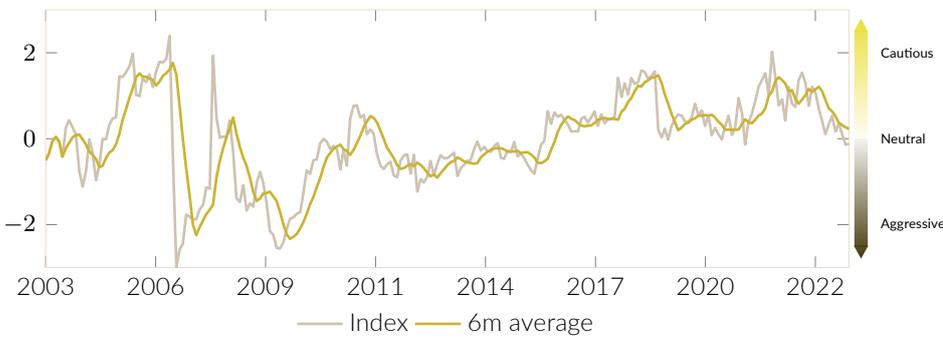


RISK: HIGH

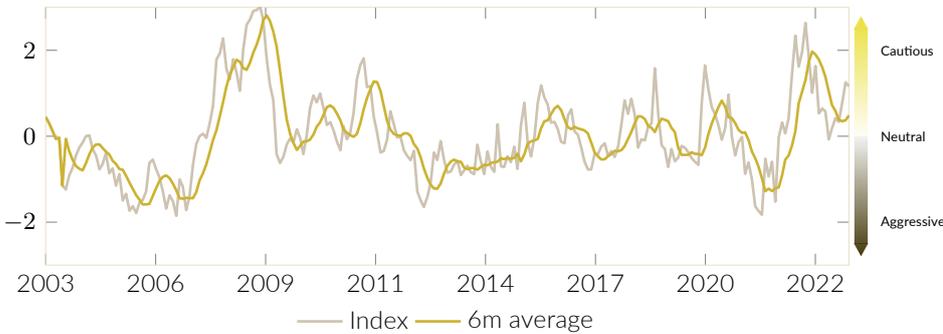
Business Cycle



Fundamental Analysis



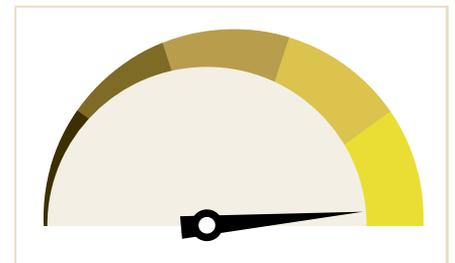
Technical Analysis



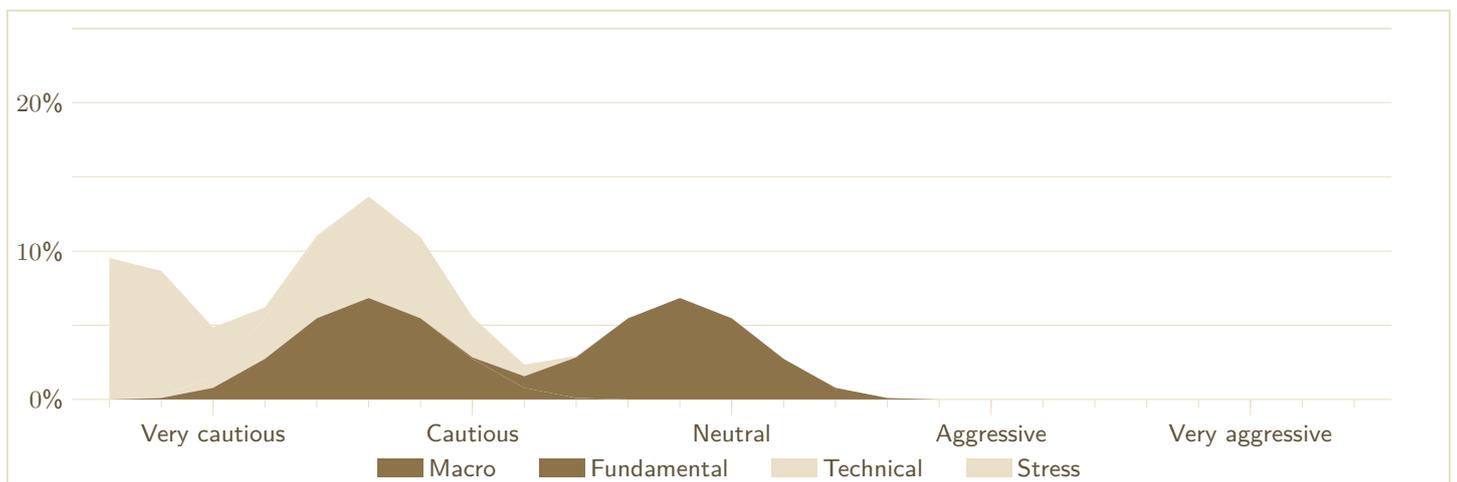
Key Macro Statistics

CPI	
M1 YoY%	
Unemployment	
Profit margin	
Real 10y yield	
Dividend yield	
Volatility	
Trend (12m)	

Monetary Uncertainty



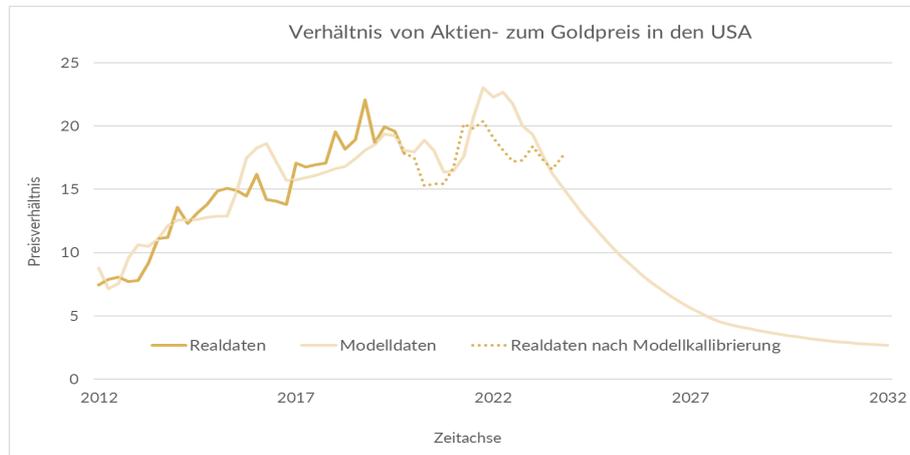
CH Market Risk Signal



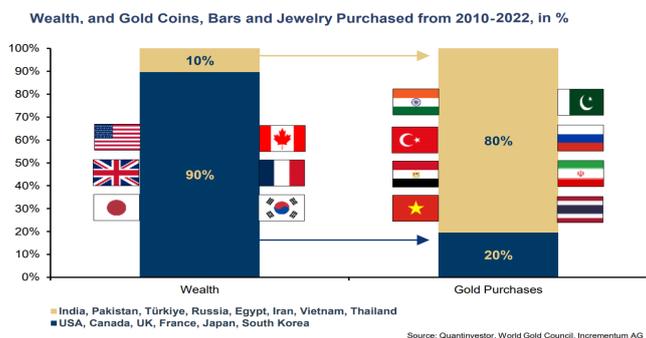
Gold-Aktien Prognosemodell

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 Feature



Die Schwellenländer sind zu einer treibenden Kraft in der Weltwirtschaft geworden und machen zusammen 87 % der Bevölkerung, 76 % der Landfläche, 44 % des BIP, 76 % des globalen BIP-Wachstums der letzten zwei Jahrzehnte und 76 % der Devisenreserven aus. Im Jahr 2022 erreichten die Goldkäufe der Zentralbanken Rekordhöhen, wobei die gemeldeten Käufe überwiegend aus Schwellenländern in Asien und dem Nahen Osten stammten. Bedeutende Käufe kamen aus der Türkei, Ägypten, dem Irak, Katar, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Usbekistan, Indien und der Mongolei.

Dieser Trend hat sich bis 2023 fortgesetzt, wobei Singapur im ersten Quartal umfangreiche Käufe ankündigte. Da globale Allianzen umgestaltet werden, ist das Verständnis der Goldreserven von entscheidender Bedeutung, um die künftige geopolitische Landschaft zu antizipieren, insbesondere im Zusammenhang mit einem potenziellen monetären Kräftemessen, das ein neues, durch Gold gestütztes internationales Währungssystem beinhaltet.

Die westlichen Sanktionen gegen Russland haben die Länder dazu veranlasst, ihre finanziellen Risiken neu zu bewerten und eine multipolare Welt anzustreben. Diese Verschiebung geht einher mit dem Goldfluss von West nach Ost. Mit Ausnahme der Türkei gehören die oben genannten Schwellenländer alle der Bewegung der Blockfreien Staaten (NAM) an, deren offensichtlich wachsende Annäherung das Potenzial hat, sich zu beschleunigen und Nationen aus dem gesamten globalen Süden anzuziehen, wodurch eine Dynamik entsteht, die die Beziehungen innerhalb der G20 belasten könnte. Wenn wir die G7 aus der G20 ausschliessen, bleiben uns die BRICS und 7 weitere Nationen. Während Australien und möglicherweise Südkorea sich wahrscheinlich der G7 anschließen werden, sind die verbleibenden fünf entweder eng mit den BRICS verbunden oder haben vor kurzem ein Angebot zur Mitgliedschaft erhalten, so dass die G20 in der Mitte gespalten ist.

Diese NAM-Staaten bilden zusammen mit China und Russland einen goldverankerten Block, der über die Infrastruktur verfügt, um ein unabhängiges Goldpreissystem zu etablieren, falls sie sich von den westlichen Märkten abkoppeln sollten. Diese Zentralbanken betrachten Gold sowohl als geopolitische Waffe als auch als geldpolitisches Instrument und würden daher versuchen, den Goldpreis zu erhöhen. Die Einführung einer goldgedeckten Währung durch östliche Grossmächte könnte zu einem "finalen Showdown" bei der Offenlegung von Goldbeständen führen. In Anbetracht der beträchtlichen Zuflüsse aus dem Westen würde dies dem Osten wahrscheinlich einen deutlichen Vorteil verschaffen.