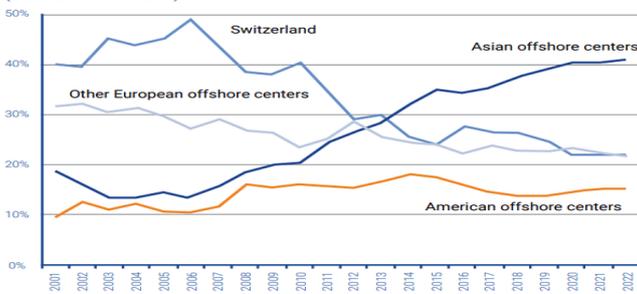


Die den weltweiten Finanzmärkten zugrunde liegende Infrastruktur, die in hohem Masse auf Kreditsicherheiten angewiesen ist, um Derivatgeschäfte in Billionenhöhe und den fremdfinanzierten Handel zu ermöglichen, weist Disruptionen auf, die ein zusätzliches Risiko für derivative Vermögenswerte darstellen. Die jüngsten Ereignisse fördern die Entdollarisierung und ebnen den Weg für Veränderungen in der globalen Finanzstruktur. Der Rückgang des Schiffsverkehrs deutet auf eine anhaltende globale Wirtschaftsabschwächung hin, während eine bevorstehende Erhöhung der Transitgebühren am Suezkanal die globale Inflation beeinträchtigen könnte. Schliesslich treibt der Krieg, der zwischen der Hamas und Israel ausbricht, einen grösseren Keil zwischen die traditionellen westlichen Sphären und den globalen Süden und Osten.

Highlights

Figure 1.2
Where is the world's offshore household wealth located?
(% of total offshore wealth)



Einem neuen Bericht zufolge werden schätzungsweise 12 Billionen US-Dollar an Finanzvermögen offshore gehalten. Vor der Krise von 2008 verwaltete die Schweiz fast 50 % der Offshore-Vermögenswerte, die seitdem auf etwa 20 % gesunken sind. Vor dem Foreign Account Tax Compliance Act von 2010 wurden 85-95 % der US-Konten und über 90 % der von UBS und Credit Suisse verwalteten europäischen Vermögenswerte den Steuerbehörden nicht gemeldet. Ein Grossteil des Offshore-Vermögens ist seitdem nach Asien, insbesondere nach Singapur und Hongkong, abgewandert.



Der Index der führenden Wirtschaftsindikatoren des Conference Board ist im September zum 18. Mal in Folge gesunken. Zwar trugen weniger Anträge auf Arbeitslosenunterstützung positiv dazu bei, aber Rückgänge bei neun anderen Komponenten dominieren diesen Zuwachs. Diese anhaltende Schrumpfung deutet auf ein erhöhtes Risiko einer Rezession in der ersten Hälfte des Jahres 2024 hin.

Edelmetalle & Rohstoffe

Die Edelmetalle weisen nach einem kurzen Intermezzo auf einen anhaltenden Aufwärtstrend hin. Kupfer und Agrargüter dürften mittelfristig stagnieren, aber ebenso wie Öl, für das ein kurzfristiger Anstieg erwartet wird, langfristig nach oben tendieren.

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

Fokus Schweiz

Der Schweizer Immobilienmarkt entwickelt sich in einem anspruchsvollen Umfeld mit starkem Anstieg der Baukosten und höheren Finanzierungskosten immer noch positiv. Die Preise sind trotz Gegenwind leicht am steigen. Das Angebot auf den Onlineportalen ist in den letzten Quartalen wieder angestiegen, was auf eine gesunde Entwicklung hindeutet. Betrachtet man jedoch die Projektpipeline der eingereichten Baugesuche, könnte das Angebot zukünftig, speziell bei anhaltender Zuwanderung, immer knapper werden und die Preise entsprechend in die Höhe treiben. Die politische Situation und Gesetzgebung ist auch mit der leichten Verschiebung im Parlament wenig baufreundlich. Somit kann man trotz höherem Zinsniveau kaum von fallenden Preisen ausgehen. Durch die gestiegenen Baukosten sind jüngere Bestandsimmobilien besonders interessant.

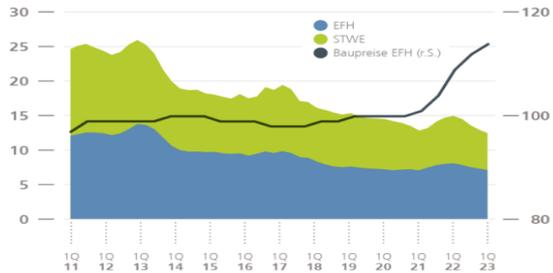
Flüssigeres Angebot

Anzahl Inserate auf Onlineportalen (EFH und STWE)

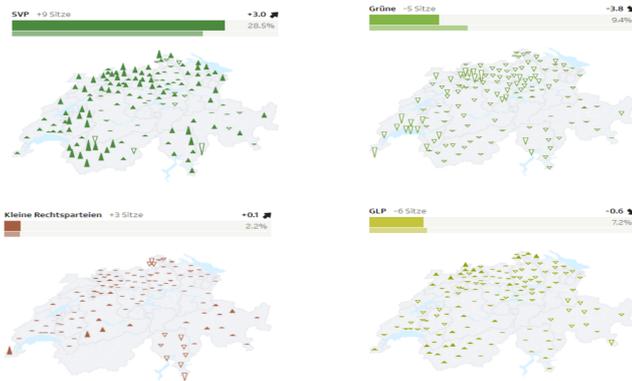


Dünne Projektpipeline

Anzahl Wohnungen in eingereichten Baugesuchen für EFH und STWE; Baupreise, indiziert, Oktober 2020 = 100

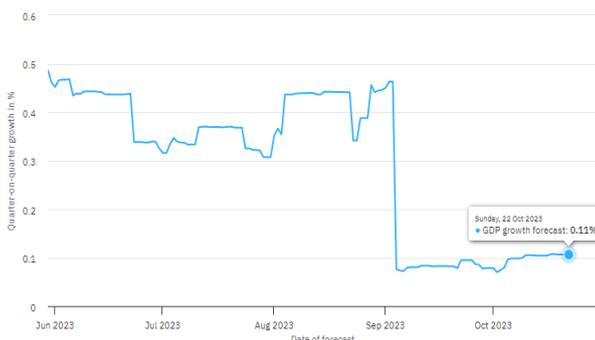


Schweizer Politik und Wirtschaft



Die Parteien haben nun die Rückmeldung für ihre politische Arbeit erhalten. Der eher staatskritische und freiheitsfreundliche Flügel konnten 12 Sitze dazugewinnen, wobei die Grünen mit ihrer Politik der Intensivierung des staatlichen Einfluss 11 Sitze verloren. Die Bevölkerung hat zunehmend Mühe mit politischen Vorstössen, wie eine kostentreibende CO2 Abgabe, wenn die Reallohnentwicklung negativ ist und Wohnraum, unter anderem wegen dem anhaltenden Migrationsdruck, teurer wird. Trotz der Verschiebung hat der wirtschaftsliberale Block keine absolute Mehrheit im Parlament und entsprechend kann davon ausgegangen werden, dass das wirtschaftliche Umfeld kaum gross verändert wird, speziell nach den Aussagen der Verliererparteien, dass sie ihre Positionen kaum dem Wählerverhalten anpassen wird. Somit kann davon ausgegangen werden, dass weiterhin daran gearbeitet wird, das Schweizer Recht dem internationalen zu unterstellen und anzugleichen, wie es beispielsweise mit der Verordnung zur Klimaberichterstattung umgesetzt wurde. Dies könnte langfristig zur Folge haben, dass die Schweiz an Wettbewerbsvorteilen verlieren wird und entsprechend der Abhängigkeit zur globalen Wirtschaft erhöht.

Forecast History for Swiss GDP Growth Q3 2023



Gemäss der Tagesaktuellen Prognose zur Schweizer BIP-Entwicklung, hat sich im September einen starken Einbruch von schon eher tiefem Niveau ergeben. Häufig werden starke Wechselkurse als Konjunkturhemmnis ins Feld geführt, wobei aktuell der Rückgang der Geldmenge aufgrund der Zinssituation einen höheren Erklärungsgrad bietet. Insgesamt ist die Schweizer Wirtschaft in der Spätphase eines Konjunkturzyklus und könnte in den nächsten Quartalen in einer Konsolidierungsphase verharren.

Schweiz

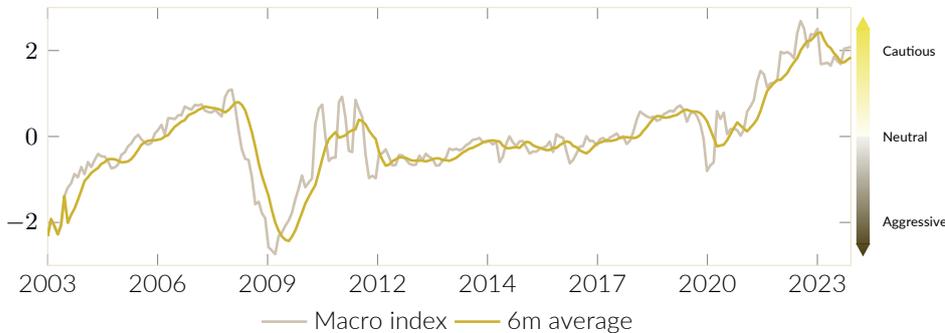
Die Inflationsraten in der Schweiz haben sich nach einem Rückgang Anfang 2023 eingependelt. Die geldpolitische Unsicherheit bleibt angesichts des Rückgangs der Geldmenge hoch. Die Arbeitslosenquoten könnten ansteigen, die Gewinnmargen haben sich jedoch erholt. Die Renditen von Staatsanleihen sind im Laufe des Jahres gesunken, während die Dividendenrenditen ein relativ stabiles Wachstum aufwiesen, was möglicherweise auf eine geringere Volatilität zurückzuführen ist.



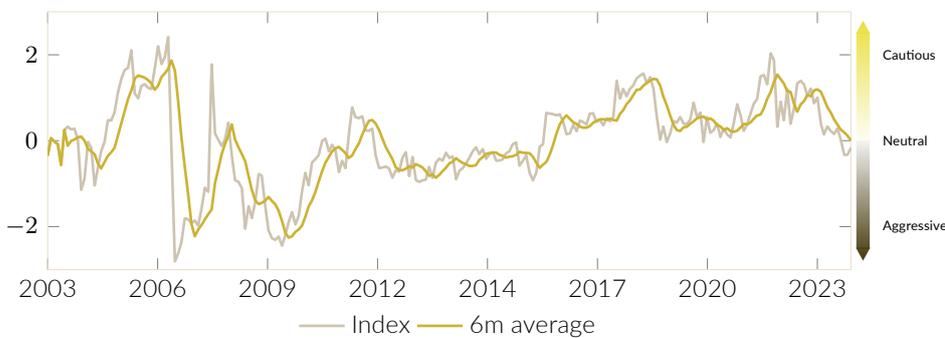
Schweiz

RISK: HIGH

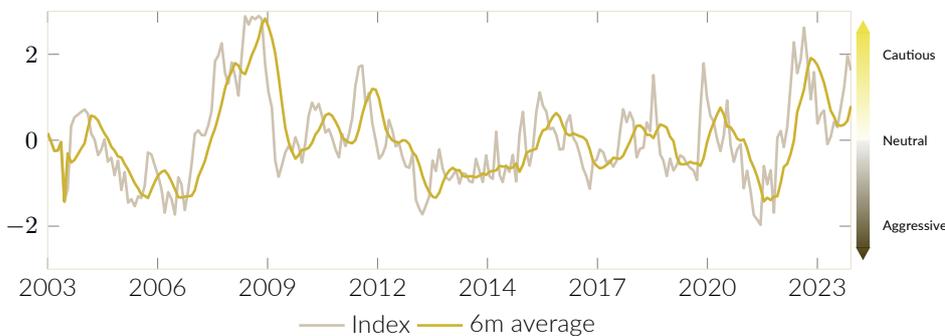
Konjunktur



Bewertungsniveau Anlagen



Marktverhalten

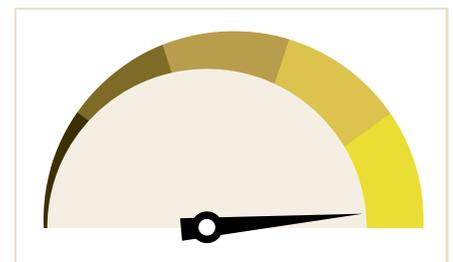


Makro Statistik

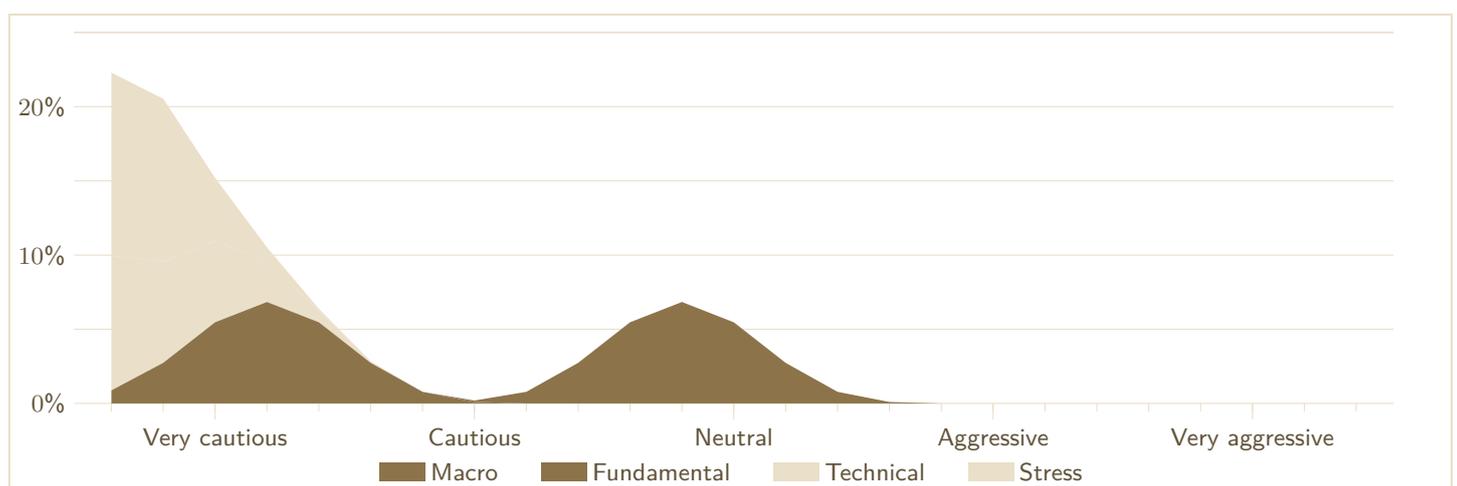
CPI	
M1 YoY%	
Unemployment	
Profit margin	
Real 10y yield	
Dividend yield	
Volatility	

Trend (12m)

Geldwertstabilität



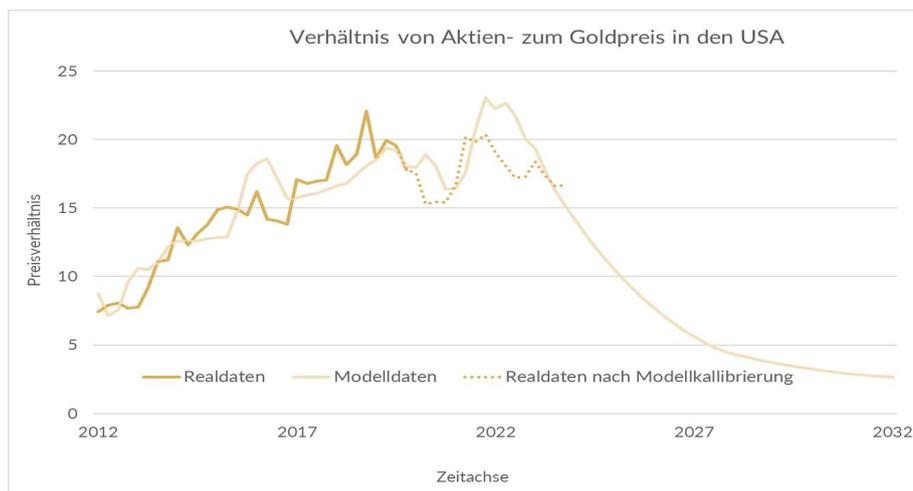
CH Marktrisikosignal



Gold-Aktien Prognosemodell

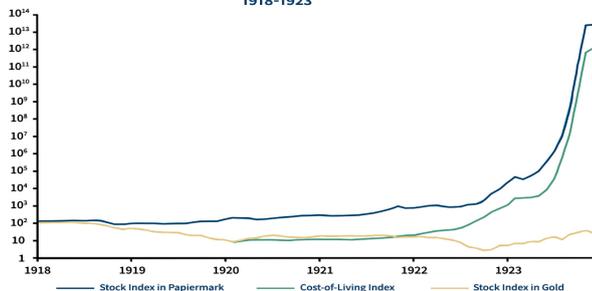
Das derzeitige Niveau der Verschuldung im Vergleich zur Produktion der Realwirtschaft ähnelt der Situation in den germanischen Ländern vor den Weltkriegen in den 1910er Jahren und der Situation in Frankreich vor der Französischen Revolution in den 1790er Jahren.

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

STOCK INDEX IN GOLD VS STOCK INDEX IN PAPIERMARK AND COST-OF-LIVING INDEX 1918-1923



Nach der österreichischen Volkswirtschaftslehre führt die künstliche Aufblähung der Geldmenge durch Massnahmen der Zentralbanken zu niedrigeren Zinssätzen und verleitet Investoren zu Projekten, die letztlich unrentabel sind. Wenn Kredite fließen, steigen die Preise von Vermögenswerten und Verbrauchern und erwecken die Illusion eines starken Wachstums. Es kommt jedoch zu Verzerrungen, da sich unrentable Vorhaben und Fehlinvestitionen anhäufen und einen künstlichen Boom-Bust-Zyklus verursachen. Mit dem Anhalten der Kreditexpansion, breiten sich die Verzerrungen in der

gesamten Wirtschaft aus und führen zu einer "Zombifizierung". Wenn die Schulden nicht mehr zurückgezahlt werden können, versuchen die Regierungen oft, durch Rettungsaktionen oder eine weitere Lockerung der Kreditvergabe zu intervenieren, was die Beseitigung des zugrunde liegenden Ungleichgewichts nur verzögert. Im Extremfall kann dies zu einem "Crack-up-Boom" führen, bei dem der Zusammenbruch des Geldsystems einen Zusammenbruch des gesamten Wirtschaftssystems auslöst.

In der Weimarer Republik druckte die Reichsbank als Reaktion auf die steigenden Preise unablässig Geld und erlaubte eine rücksichtslose Kreditausweitung. Bis 1922 liessen die Reparationszahlungen der Nachkriegszeit in Verbindung mit dem Gelddrucken den Wechselkurs der Reichsmark gegenüber dem Dollar auf 1/1000 des Vorkriegswertes sinken. Die Inflation schoss in die Höhe und die Verbraucherpreise erreichten Tageshöchststände. Die Vermögenspreise stiegen in absurde Höhen, wie der deutsche Aktienindex zeigt, der von 100 im Jahr 1918 auf über 26 Billionen Ende 1923 anstieg. Die Finanzierung geriet ins Stocken, da die Zinssätze das Niveau der produktiven Investitionen bei weitem überstiegen, während es zu Versorgungsengpässen kam. Die rasche Preisvolatilität und das Misstrauen gegenüber der Währung führten dazu, dass die Reichsmark durch Tauschhandel ersetzt wurde. Ende 1923, als die Hyperinflation einsetzte und sich die Preise alle paar Tage verdoppelten, erlebte Deutschland einen Währungskollaps wie aus dem Lehrbuch. Die Währung verfiel völlig, so dass man 4,2 Milliarden Reichsmark brauchte, um einen einzigen Dollar zu kaufen.

Auch wenn die aktuelle Inflation deutlich unter dem Niveau einer Hyperinflation liegt, sind monetäre Disruptionen offensichtlich. Die Geschichte zeigt, dass ein künstlicher Aufschwung, der die Volkswirtschaften zu lange verzerrt, letztendlich zu einem Zusammenbruch der Währungsstabilität führt.