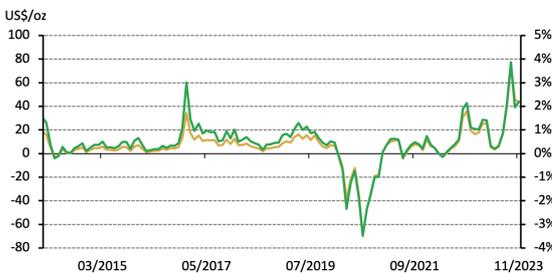


Die Frage, wohin sich die Zinsen im Jahr 2024 entwickeln werden, lässt die Märkte jubeln und die Analysten zur Vorsicht raten. Die Ölpreise dürften 2024 aufgrund des geopolitischen Rückenwinds steigen, während die Entstehung eines neuen globalen Finanzsystems im neuen Jahr möglich ist. Die Politik in Europa (und anderswo) hat begonnen, weg vom globalistisch-sozialistischem System zu schwenken, da die Wähler die Politik und die hinter ihr stehenden Politiker für die derzeitige wirtschaftliche Instabilität verantwortlich machen.

Highlights



Inmitten der Zuversicht, dass die Kreditmärkte wenig Risiken aufweisen, was wahrscheinlich auf die Hoffnung zurückzuführen ist, dass die Fed die Zinsen rasch senken wird, gibt es Bedenken, dass der Optimismus unangebracht sein könnte. Die Credit Spreads sind bei allen Ratingklassen auf einem Tiefstand, obwohl Analysten aufgrund der erhöhten Zinsniveaus und schwacher volkswirtschaftlicher Entwicklung mit zunehmenden Ausfällen rechnen. Insbesondere bei risikoreichen Unternehmensanleihen sind die Spreads auf das tiefste Niveau seit über anderthalb Jahren gesunken. Die Recovery Rates für notleidende Kredite sind aktuell niedrig, und das in einer Zeit, in der ein Anstieg der Zahlungsausfälle prognostiziert wird. Einfach ausgedrückt: Die Kreditmärkte scheinen die wachsenden Risiken am Horizont zu ignorieren.



Im November lag der durchschnittliche Goldpreisaufschlag in Shanghai unverändert bei 44 USD/oz. Eine stabile Nachfrage und geringere Importe als zu Beginn des Jahres könnten dazu beigetragen haben, den SHAUPM-LBMA-Preisaufschlag aufrechtzuerhalten, da das lokale Angebot knapp blieb. Die Korrelation zwischen steigenden Goldpreisen und zunehmendem Preisaufschlag kann darauf hin deuten, dass der physische Markt die Preise in die Höhe treibt, während der Papiermarkt einen Abwärtsdruck ausübt.

Edelmetalle & Rohstoffe

Edelmetalle deuten auf einen anhaltenden Aufwärtstrend hin. Kupfer, Agriculture und Öl dürften mittelfristig stagnieren, langfristig aber wieder aufwärts tendieren, wobei Öl und Agriculture auch kurzfristig steigen könnten.

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

Fokus Schweiz

Die Bautätigkeit für Schweizer Wohnimmobilien kann mit dem Bevölkerungswachstum, welches in erster Linie durch Einwanderung verursacht ist, nicht mithalten. Die geschätzte Bautätigkeit ist schweizweit in einem abnehmenden Trend und wird den jetzt schon sehr tiefen Leerstand weiter verschärfen. Auf etwas über 4 Millionen Haushalte sollte es 2024 ungefähr 35'000 leere Mietwohnungen geben, also weniger als 0.85 % Leerstand (bedeutend tiefer als ein optimaler Leerstand von 1.27 für einen gesunden Immobilienmarkt gemäss Wüest & Partner). Der Druck auf Angebotsmieten steigt dadurch massiv an, auch weil die Erschwinglichkeit für Wohneigentum, trotz nur noch langsamerer Preissteigerung, gerade wegen dem höheren Zinsniveau, noch mehr abgenommen hat. Interessant könnte sich die Differenz von Neumieten gegenüber Bestandesmieten erweisen, welche beispielsweise in Zürich fast 30 % höher sind. Dies birgt für einen kreativen Immobilienentwickler mit der entsprechender Immobilienstrategie ein relativ einfaches Ertragspotential von knapp 30 %. Als institutioneller Immobilieninvestor kann man ebenfalls von diesem ethisch diskutierbaren Ansatz profitieren.

	2021	2022	2023*	2024*
Bautätigkeit Wohnungen CH	45'300	46'000 *	42'000	40'000
Bautätigkeit Wohnungen ZH	7'800	8'500	8'500	8'500
Leere Mietwohnungen CH	60'800	52'600	44'200 ⁴	35'000
Leere Mietwohnungen ZH	4'700	3'900	3'200 ⁴	2'800
Angebotsmieten CH¹, vs. VJ.	1,0%	2,7%	3,5%	4,0%
Angebotsmieten ZH¹, vs. VJ.	1,1%	3,2%	5,5%	4,5%
Preise Wohneigentum CH², vs. VJ.	7,5%	5,4%	1,0%	0,5%
Preise Wohneigentum ZH³, vs. VJ.	9,3%	5,7%	2,0%	1,0%
Referenzzinssatz	1,25%	1,25%	1,75%	1,75%

* Prognose Zürcher Kantonalbank
¹ Homegate-Angebotsmieten
² Für die Schweiz: Wüest Partner Mischindex
³ Für den Kanton Zürich: Zürcher Wohneigentumsindex (ZWEX)
⁴ Keine Prognose, Zahlen schon bekannt
 Quelle: Zürcher Kantonalbank

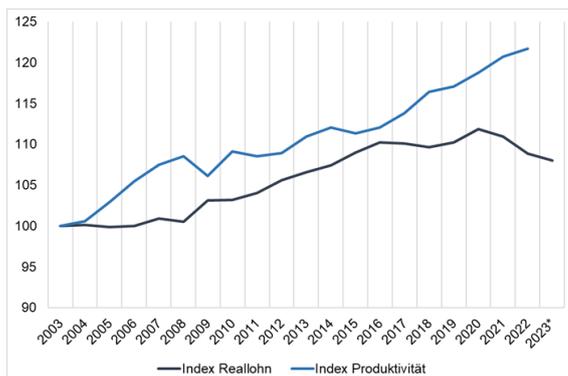
Schweizer Politik und Wirtschaft

ABDI'S HIERARCHY OF SOCIETAL DEVELOPMENT



Migrationspolitik scheint das grosse Thema in der Wintersession des Schweizer Parlaments zu sein. Als Dauerbrenner wurden auch noch Umwelt- und Klimathemen diskutiert. Solide Wirtschaftspolitik, angespannter Immobilienmarkt oder Themen der Finanzmarkt- und Währungsstabilität scheinen von untergeordneter Bedeutung zu sein. Dies kann als gutes Signal interpretiert werden, dass sich die Schweiz in erster Linie um Themen der Selbstverwirklichung und Nächstenliebe kümmern kann, was auch die aktuelle Diskussion der Notwendigkeit eines Steuerbonus für Vollzeitangestellte aufzeigt, also die Luxusituation, dass besserverdienende Bürger lieber auf zusätzliche Einkommen verzichten, da diese in erster Linie der Progression zum Opfer fallen und entsprechend zusätzliche Freizeit geniessen, oder aber als sehr ernsthaftes Problem, dass sich unsere Vertreter nicht um die ökonomisch Prosperität sorgen und die Zukunft der Schweiz aufs Spiel setzen.

Die Produktivität sowie das makroökonomische Umfeld zeigen im 20-jährigen Rückblick ein relativ attraktives Bild der Schweiz. Bei der Betrachtung der Reallohnentwicklung wird sich der Bürger vielleicht schon fragen weshalb nur circa ein Viertel der gesamten Produktivitätssteigerung in seiner Tasche gewandert ist und wo der Rest zu verorten ist. Dies mag ein individuelles Problem sein, kann aber gesellschaftliche Auswirkungen haben wenn sich die Mehrheit der Bürger auf der Verliererseite sieht und entsprechend ihr Wahlverhalten anpasst. Andererseits fehlt das Einkommen für weiteres Konsumgetriebenes Wachstum sowie potente Käufer von Eigenheimen zur Unterstützung der Bauwirtschaft. Jedoch ist beim Konsum, in der Immobilienwirtschaft sowie in der Politik immer noch Goldgräberstimmung wenn auch der Durchschnittsarbeitnehmende nicht unbedingt mit den Zahlen einverstanden sein mag.



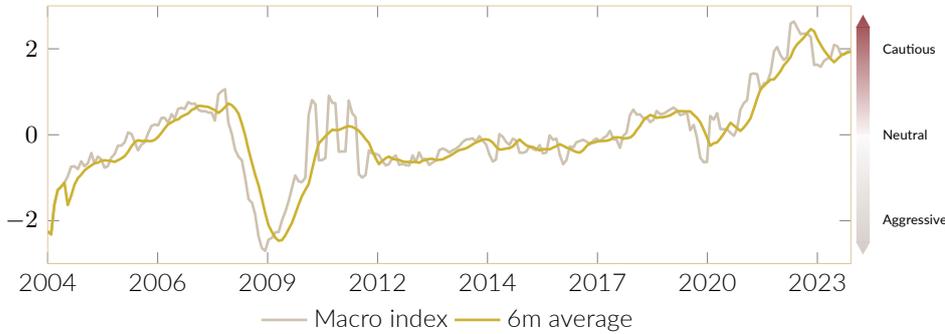
Schweiz

Die Inflationsraten in der Schweiz bleiben nach dem Rückgang Anfang 2023 stabil. Die Arbeitslosenquote ist in den letzten 12 Monaten gestiegen, die Gewinnmargen sind jedoch stabil geblieben. Die Renditen von Staatsanleihen sind im Laufe des Jahres gesunken, während die Dividendenrenditen einem leichten Rückgang im vierten Quartal aufwiesen.

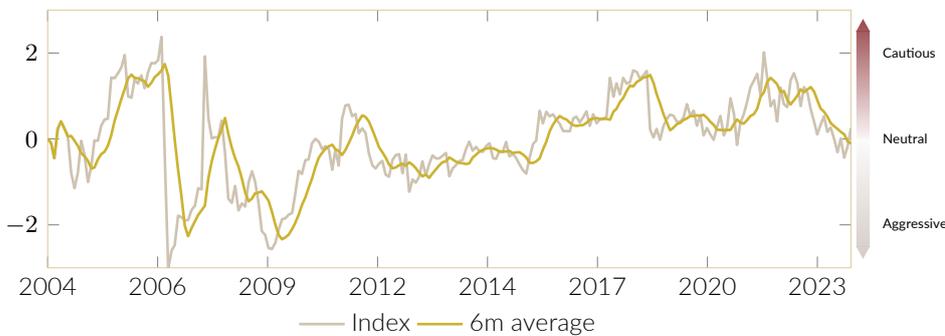
 Switzerland

RISK: HIGH

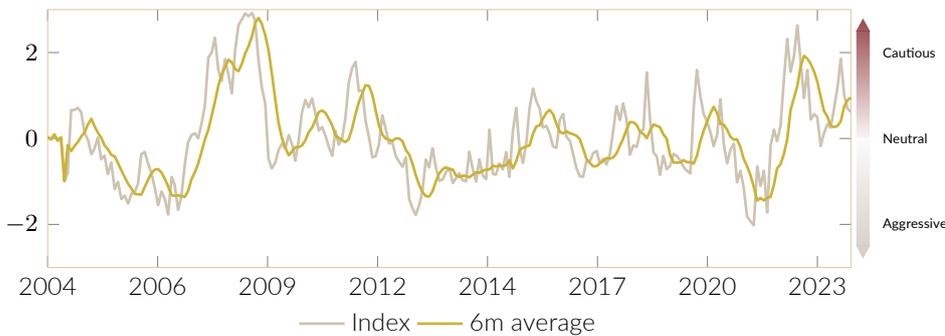
Konjunktur



Bewertungsniveau Anlagen



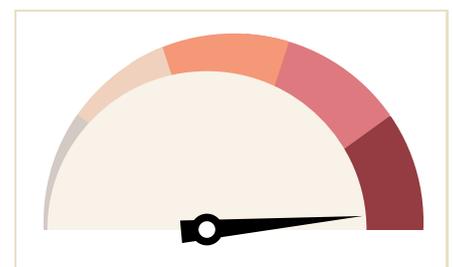
Marktverhalten



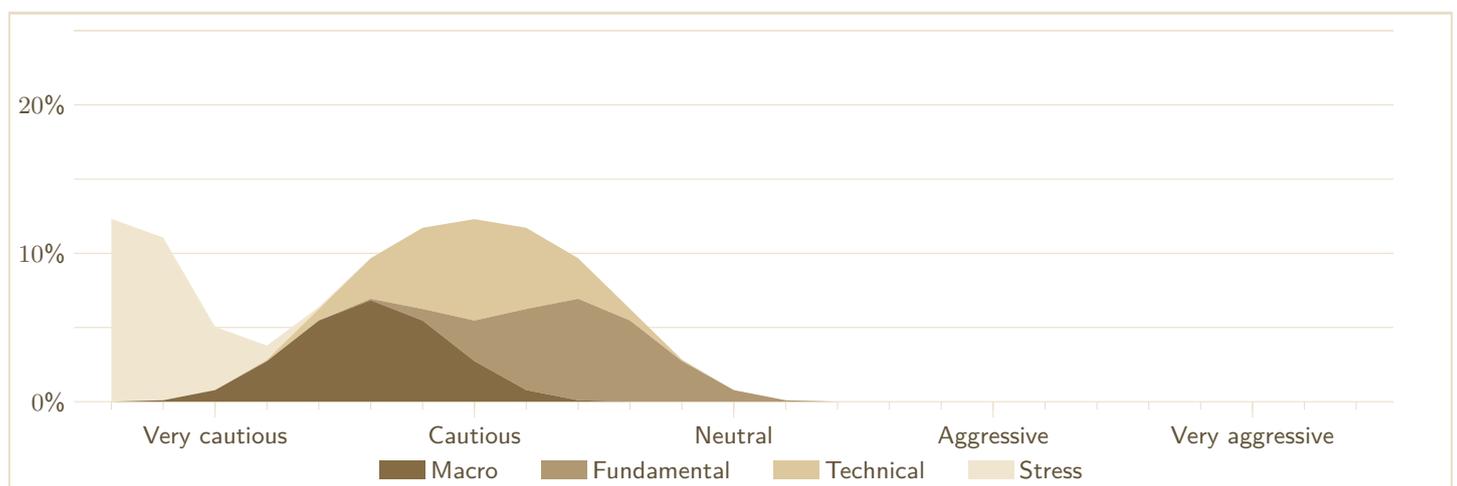
Makro Statistik



Geldwertstabilität



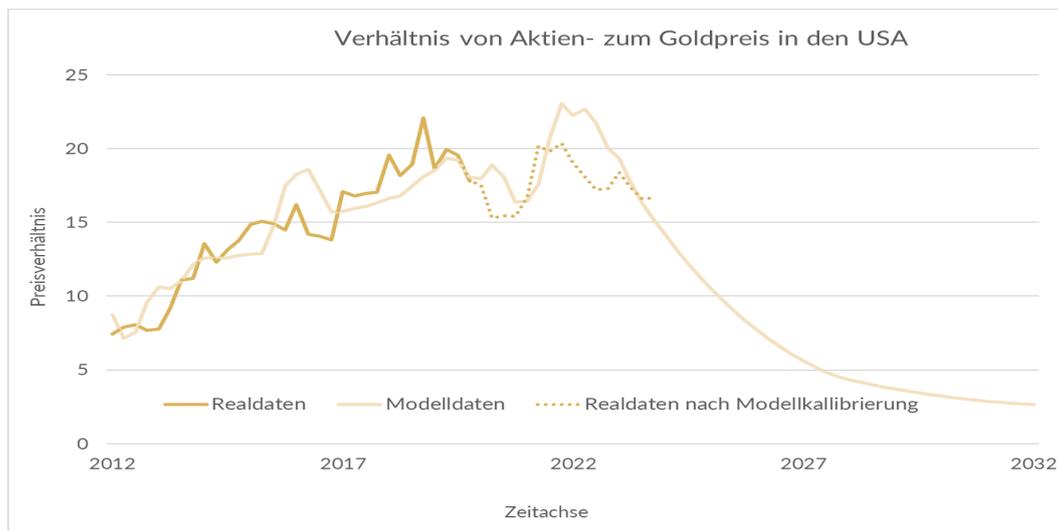
CH Marktrisikosignal



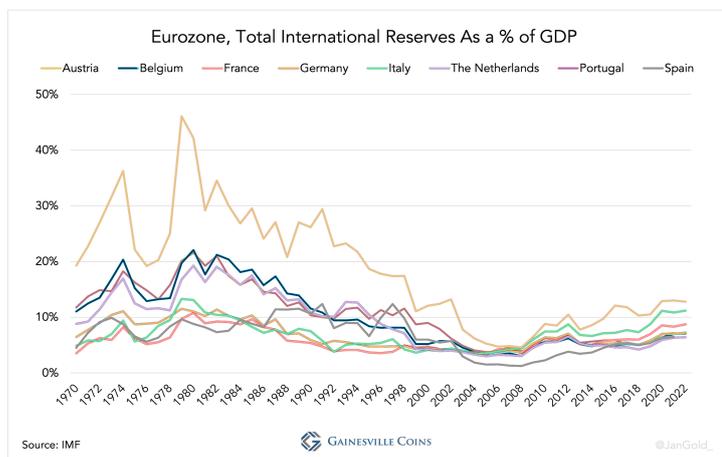
Gold-Aktien Prognosemodell

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



zu sein.

Der Direktor für Finanzmärkte der niederländischen Zentralbank (DNB) bestätigte kürzlich in einem Interview, dass die DNB ihre Goldreserven im Verhältnis zum BIP an die der anderen Länder der Eurozone und der Welt angeglichen hat, nachdem eine Entscheidung in Absprache mit dem niederländischen Finanzministerium getroffen wurde. Die DNB erklärte, dass sie durch das Halten ausreichender Goldreserven im Verhältnis zu ihrer Wirtschaft auf eine künftige Finanzkrise vorbereitet sei, in der der Goldpreis in die Höhe schiessen würde und einen neuen Goldstandard unterstützen könnte.

Diese Einschätzung deckt sich mit Analysen, wonach sich verschiedene Zentralbanken in der ganzen Welt auf eine mögliche Rückkehr zu goldgedeckten Währungen vorbereiten. Die offensichtlich enge Zusammenarbeit und Angleichung der Reserven der europäischen Zentralbanken deutet auf die Möglichkeit einer koordinierten Währungsumstellung hin, die darauf abzielt, das globale Finanzwesen mit den dauerhaften Qualitäten des Goldes zu stabilisieren. Aufgrund seines inneren Wertes und seiner Fähigkeit, in einer Krise in die Höhe zu schiessen, eignet sich Gold zur Untermauerung jeder Währung und ist ein Vorbote dafür, dass Gold eine immer wichtigere Rolle als Währung spielen wird.