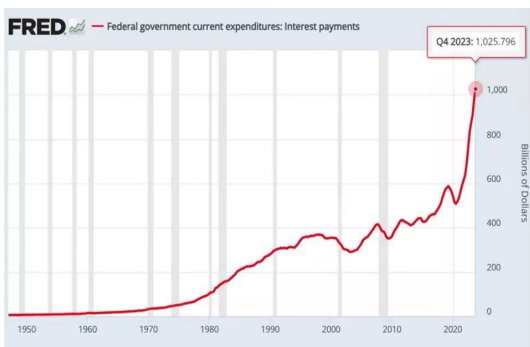
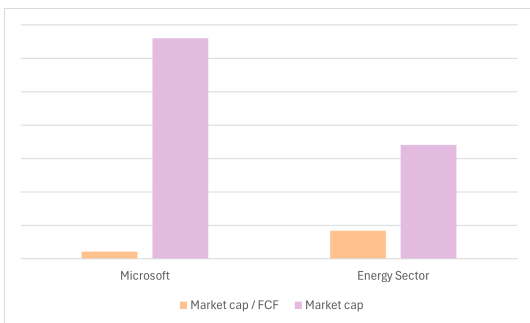


Jüngste Daten sagen voraus, dass im Jahr 2024 über 100 Millionen neue Verbraucher auf den Markt kommen werden, die der Weltwirtschaftsleistung \$2.8 Milliarden hinzufügen werden. Diese neue Bevölkerung, meist aus der unteren Mittelschicht der aufstrebenden asiatischen Volkswirtschaften, wird wahrscheinlich die Zukunft des globalen Handels bestimmen. Indien hat ein präferenzielles Handelsabkommen mit vier europäischen Ländern unterzeichnet, das Indien für ausländische Investitionen noch attraktiver machen soll. Die Ölpreise dürften aufgrund der selbst auferlegten Lieferbeschränkungen der OPEC+-Länder und der anhaltenden geopolitischen Spannungen, die sich durch die jüngsten Wahlen in Taiwan noch verschärft haben, weiter steigen.

Highlights



Amerikas "Wirtschaftswunder" nach COVID wurde hauptsächlich durch Schulden aus Kreditprogrammen und Steuererleichterungen angeheizt. Die Schulden, die künftigen Arbeitnehmern auferlegt werden, werden auf 559 % des BIP geschätzt, während die Deckung der Zinszahlungen für diese Schulden die Regierung zwingt, weitere Schulden aufzunehmen. Lösungen für die Rückzahlung an die Gläubiger, wie z. B. eine weitere Unterstützung durch die Zentralbank, würden das Problem nur weiter in die Länge ziehen, während eine Währungsreform den Dollar stark abwerten würde.



Die Marktkapitalisierung von Microsoft ist fast doppelt so hoch wie die des US-Energiesektors, obwohl der freie Cashflow nur ein Viertel desjenigen von Energieversorgern beträgt. Diese Diskrepanz zeigt sich am deutlichsten in der jährlichen Dividendenrendite: Microsoft bietet nur 0,71 % pro Jahr, während Energieaktien rund 3 % bieten.

Edelmetalle & Rohstoffe

Es wird erwartet, dass Edelmetalle, Öl und Rohstoffe aufgrund geopolitischer Spannungen und Angebotsunsicherheiten kurz- und langfristig weiter steigen werden. Kupfer wird voraussichtlich stagnieren.

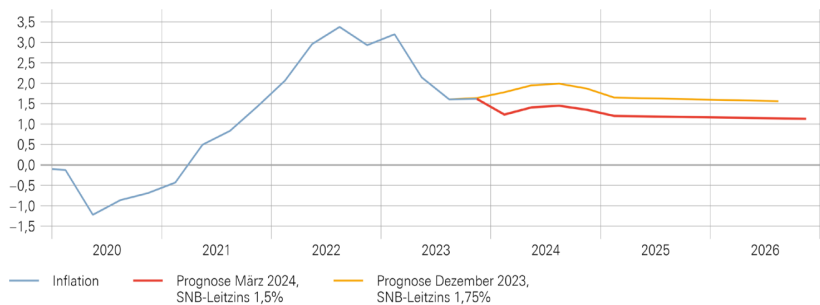
Indicator	Gold	Silver	Copper	Oil	Agriculture
Current	↗	↗	➡	↗	↗
Outlook	↗	↗	➡	↗	↗
Trend	↗	↗	➡	↗	↗

Fokus Schweiz

Mit dem Entscheid der SNB den Leitzins aufgrund tieferer Teuerungsraten zu reduzieren, dürfte sich das Portal für weitere Senkungen geöffnet haben. Dabei wird jedoch die importierte Inflation/Deflation den entscheidenden Beitrag für die weitere Zinspolitik liefern. Angesichts ansteigenden Rohstoffpreise, zunehmenden Vertrauensverlust in das Fiat-Währungssystem wie am Goldpreis, speziell dem physischen Marktpreis in Shanghai, zu erkennen ist, könnte die importierte Teuerung trotz potenzieller Aufwertung des Schweizer Frankens die Inflationsprognose wiederum erhöhen. Die SNB kommuniziert jedoch, dass die Teuerung in erster Linie von inländischen Anbietern bestimmt wird und hier wenig Preisdruck zu erwarten ist. Gegeben dieser Aussage liegen weitere Zinssenkung in diesem Jahr noch drin, wenn auch die Zeiten von Negativzinsen nicht unmittelbar wieder vor der Tür stehen. Die Schweizer Wirtschaft könnte einen weiteren Konjunkturimpuls sehr gut gebrauchen, da das BIP in erster Linie durch Zuwanderung und Ausweitung des Staatapparats knapp im Wachstumsbereich gehalten wird. Der faktische Alleingang der SNB hat zwar kurzfristig zu einer Abwertung des Schweizer Frankens geführt, welcher jedoch mit erneuten Währungsinterventionen bekämpft werden könnte, obwohl für die SNB die Situation insgesamt entspannter aufgenommen wird. Daher werden wohl nur externe Schocks eine fundamentale Veränderung der Zinssituation, mit einer Prognose von 1.0 bis 1.25% im Dezember, verursachen und entsprechend sollten zwei Szenarien im Fokus sein: Simultane Pre-Hyperinflationäre Abwertung aller Währungen mit einem entsprechenden Anstieg der Realwerte und erhöhter importierter Inflation oder eine Ausweitung geopolitischer Krisen mit dem Erstarren der Fluchtwährung "Franken". Das zweite Szenario wird durch die de facto Aufgabe der Neutralität der Schweiz und die schwindende Rechtssicherheit von Eigentumsrechten zumindest für nicht-Europäische Gelder gesenkt. Mit der fortlaufender wirtschaftlicher Schrumpfungspolitik der EU werden aber dennoch noch einige (vor allem Deutsche), Firmen ihre Produktion und Vermögenswerte in die Schweiz bringen. Alles in allem kann von tieferen Zinsen und stärkerem Schweizer Franken ausgegangen werden.

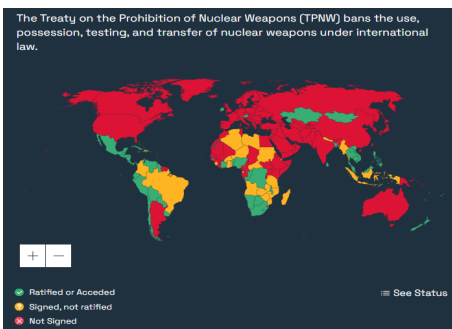
BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2024

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



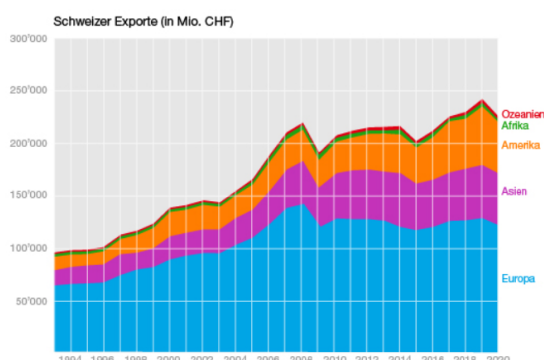
Quellen: BFS, SNB

Schweizer Politik und Wirtschaft



Source: Nuclear Threat Initiative

Die NATO-freundliche Bundesregierung will sich den Bestrebungen einer Nuklearwaffen-freien Welt nicht anschliessen um ihre transatlantischen Freunde nicht zu brüskieren, muss nun aber gegen eine unheilige Allianz von Armeegegnern und Neutralitätsverfechtern kämpfen.



Source: Source: EZV

Die Schweizer Exporte stagnieren seit 2008 und haben in den letzten Jahren eher eine abnehmende Tendenz, was auch die Ökonomen der UBS zur Resignation führt, welche keinen Lichtblick erkennen können und sich vor allem für die Industrie besorgen.

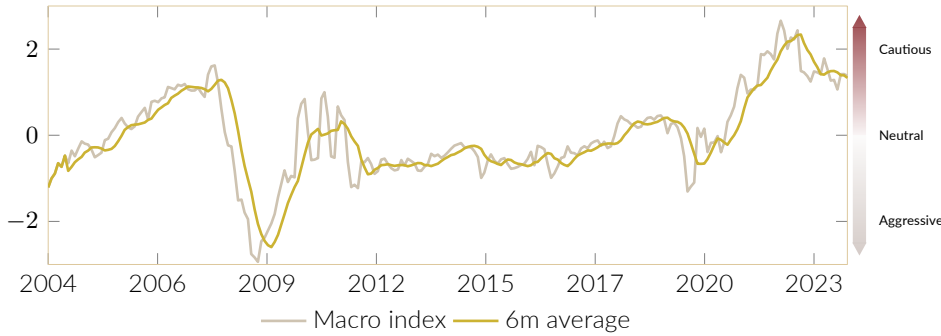
Schweiz

Die Inflationsraten in der Schweiz bleiben auf dem niedrigsten Stand seit 12 Monaten. Während die Arbeitslosenquote im letzten Quartal weiter angestiegen ist, bleiben die Gewinnmargen stabil auf einem 12-Monats-Hoch. Die Renditen von Staatsanleihen sind leicht angestiegen, während die Dividendenrenditen gesunken sind. Die Gesamtaussichten sind neutral.

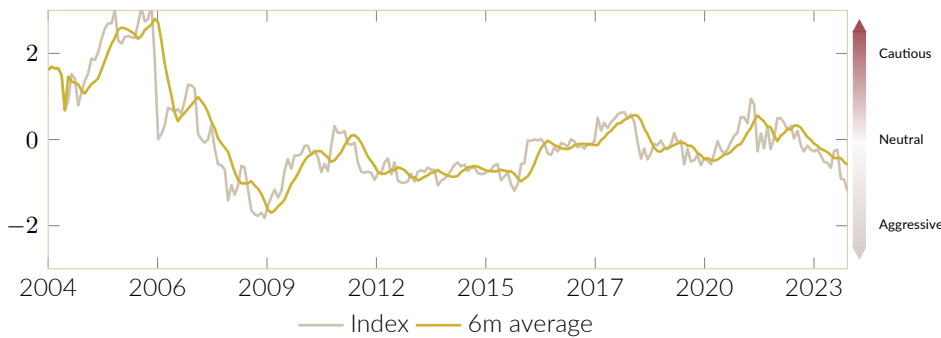


RISK: NEUTRAL

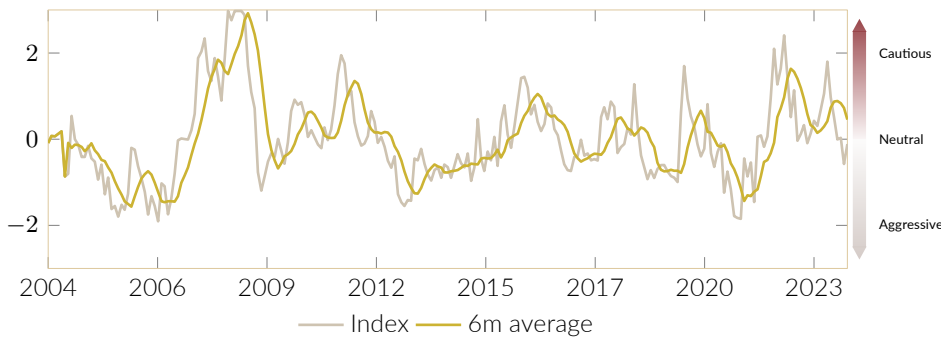
Konjunktur



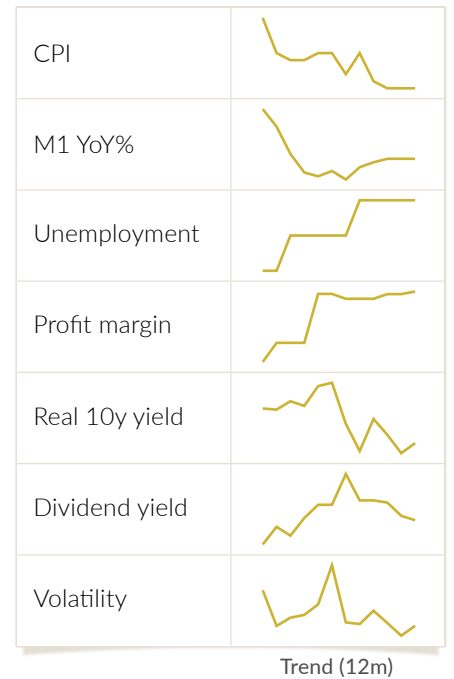
Bewertungsniveau Anlagen



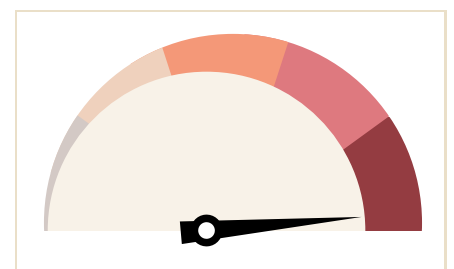
Marktverhalten



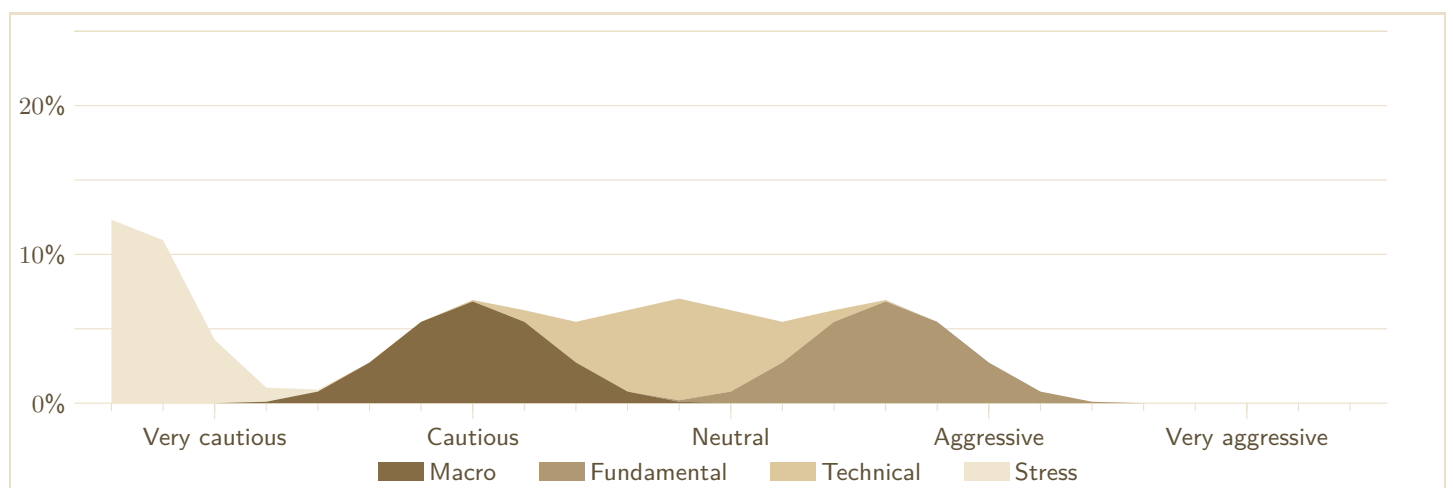
Makro Statistik



Geldwertstabilität



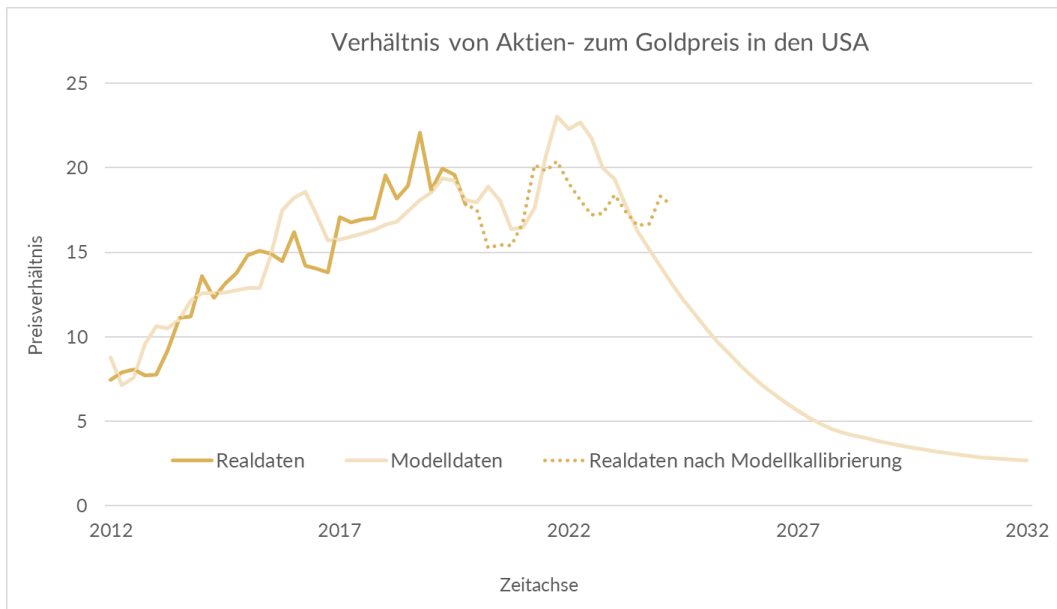
CH Marktrisikosignal



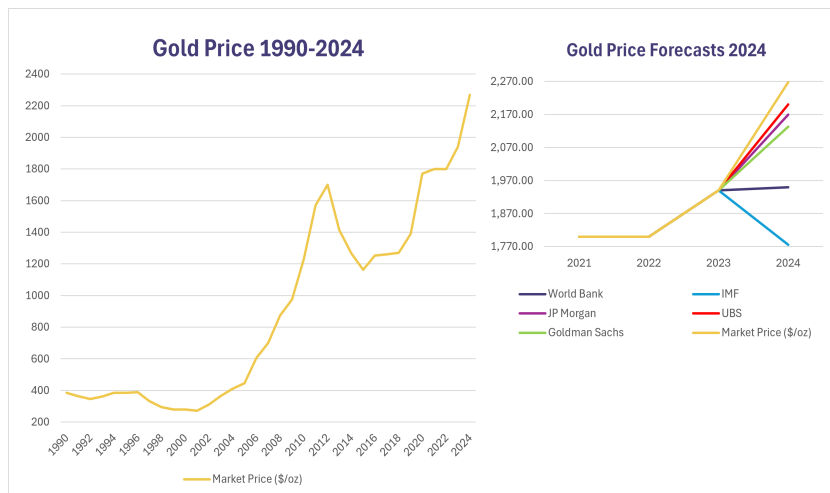
Gold-Aktien Prognosemodell

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



Der März begann mit einem beeindruckenden Anstieg des Goldpreises, der mit 2.268 \$ (zum Zeitpunkt des Schreibens) pro Unze ein neues Allzeithoch erreichte. Ein Blick auf die von einigen der größten Banken der Welt veröffentlichten Prognosen für 2024 zeigt, dass Gold bereits im ersten Quartal des Jahres fast alle Vorhersagen übertroffen hat.

Dies ist jedoch nicht das erste Mal und auch nicht das spektakulärste Mal, dass Gold eine derartige Entwicklung erlebt hat. Im Vorfeld der Finanzkrise von 2008 erlebte Gold eine mehrjährige Hausse, die von etwa 400 \$ im Jahr 1990 bis zu einem Höchststand von 1700 \$ im Jahr 2012 reichte -

ein Anstieg um 325 %. Da Gold nicht unbedingt "im Preis steigt", sondern die Kaufkraft der Währungen abnimmt, könnten die anhaltende Inflation und die Entdollarisierung als ein zugrundeliegender Faktor genannt werden. Die geopolitischen Unsicherheiten und zunehmenden Spannungen zwischen dem Westen und Russland, der anhaltende Handels- und Technologiekrieg zwischen den USA und China, die verstärkten Käufe der Zentralbanken und der Aufstieg und die Expansion der BRICS-Staaten sind weitere wahrscheinliche Faktoren, die dazu beitragen.

Es ist unmöglich, mit Sicherheit vorherzusagen, wie sich Gold als nächstes entwickeln wird. Solange die oben genannten Probleme nicht gelöst sind, wird Gold wahrscheinlich weiterhin als sicherer Hafen attraktiv bleiben.