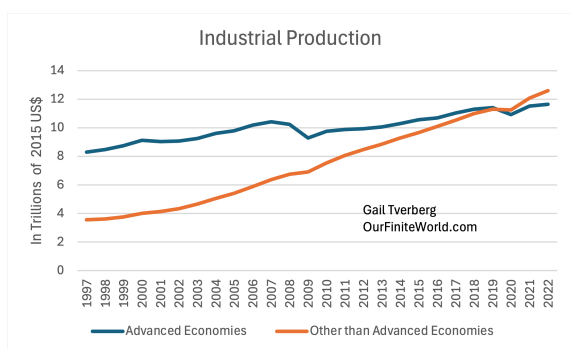


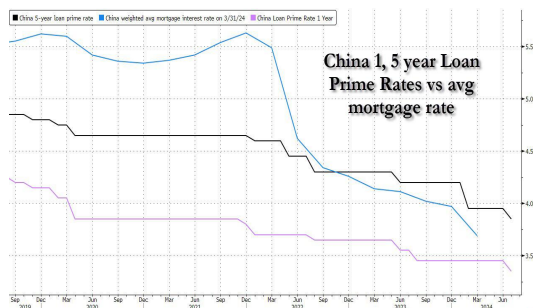
Die Fed hat die Zinssätze auf den aktuellen Niveaus belassen, lässt aber die Möglichkeit einer Zinssenkung im September offen, da sie zuversichtlich ist, dass die Inflationsraten sich ihrem Ziel von 2% nähern. Mangels historischer Präzedenzfälle bezweifeln Analysten jedoch, dass eine weiche Landung erreicht werden kann. China hat kürzlich sein Drittes Plenum abgeschlossen, das zusammen mit der Neun-Punkte-Richtlinie darauf abzielt, die Qualität seiner Kapitalmärkte zu verbessern und die Konsumrate durch die Stärkung sozialer Sicherheitsnetze zu erhöhen. In den Energienachrichten strebt eine Schweizerisch-Dänische Zusammenarbeit danach, die Thorium-Flüssigsalz-Kernertechnologie zu validieren, die eine günstigere Energie-Produktion ermöglichen könnte.

Highlights



Source: Our Finite World

Angesichts des Rückgangs der Ölversorgung sind die Wachstumsraten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften seit den 1960er Jahren stetig gesunken, obwohl die steigende Verschuldung diesen Rückgang teilweise verschleiert hat. Dennoch untergraben Zinserhöhungen die durch Schulden finanzierte Expansion der letzten Jahrzehnte. Komplexe Systeme wie die Weltwirtschaft neigen dazu, sich in Zeiten von Störungen wie schwerer Inflation, Finanzkrisen oder Ressourcenkonflikten neu zu organisieren. Angesichts des Anstiegs der Industrialisierung in den Schwellenländern und des Rückgangs in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte eine Umstrukturierung der globalen Wirtschaftsmacht im Gange sein.



Source: Zerohedge

Die chinesische Zentralbank hat ihren Schlüsselzinssatz für 7-Tage-Reverse-Repós und die Referenzzinssätze für Hypotheken gesenkt, was die ersten solchen Senkungen seit August 2023 darstellt. Die PBOC senkte den 7-Tage-Satz um 10 Basispunkte auf 1.7%, um die Liquidität zu erhöhen und die Wirtschaft zu unterstützen. Auch die Benchmark-Kreditzinssätze wurden um 10 Basispunkte gesenkt. Während weitere Zinssenkungen möglich sind, argumentieren einige Analysten, dass die Fiskalpolitik mehr leisten muss, wenn die Regierung ihre Wachstumsziele erreichen will.

Edelmetalle & Rohstoffe

Kupfer, Öl und die Landwirtschaft werden voraussichtlich in absehbarer Zukunft stagnieren, während Edelmetalle wahrscheinlich weiter aufwärts tendieren.

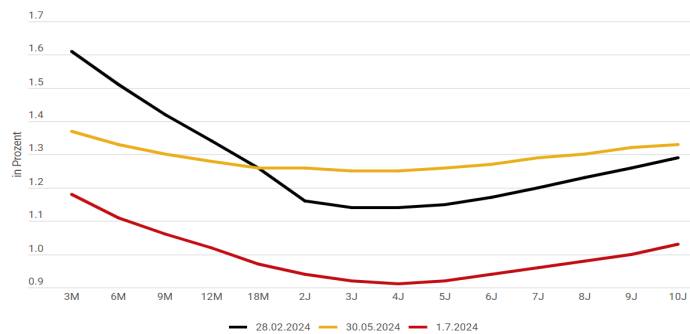
Indicator	Gold	Silver	Copper	Oil	Agriculture
Current	➔	➔	➔	➔	➔
Outlook	➔	➔	➔	➔	➔
Trend	➔	➔	➔	➔	➔

Fokus Schweiz

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat im März und Juni mit Zinssenkungen international eine Vorreiterrolle eingenommen, obwohl das Zinsniveau bereits relativ niedrig war. Im Gegensatz dazu haben andere Zentralbanken länger gewartet oder noch keine Massnahmen ergriffen. Durch die geldpolitische Entscheidung der SNB im Juni wurden negative Realzinsen herbeigeführt, da die Inflationsraten von 1.4 Prozent im Mai und 1.3 Prozent im Juni höher liegen als der SNB-Leitzins von 1.25 Prozent und auch höher als die Renditen auf 10-jährige Eidgenossen. Diese sind seit Ende Mai von 0.89 auf 0.58 Prozent gesunken. Derzeit sind bis Ende 2025 weitere drei bis vier Zinssenkungen eingepreist. Die Franken Swap-Sätze, die Kerngrösse für Hypothekarzinsen, haben sich markant nach unten verschoben, während die effektiven Hypotheken nur begrenzt gefolgt sind, aber auch noch stärker nachgeben dürften. Insgesamt ist die Schweizer Geldpolitik somit wieder recht expansiv und könnte die Wirtschaft positiv stimulieren, was angesichts der europäischen Wachstumsschwäche sinnvoll erscheinen mag. Schweizer Nebenwerte und lokal agierende Unternehmen stellen aus Investorensicht eine interessante Alternative zu internationalen Aktienmärkten dar.

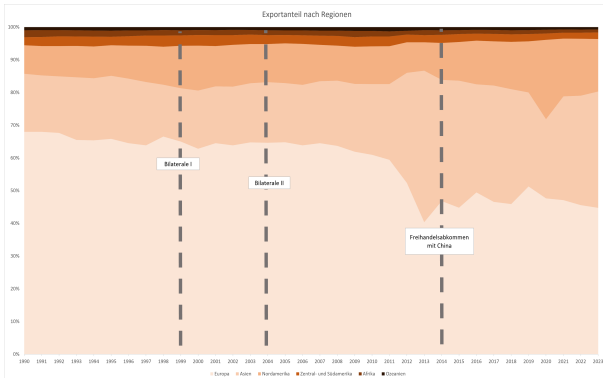
Franken Swap-Sätze

Entwicklung der für Festhypotheken relevanten Swap-Sätze in Schweizer Franken (Quelle: Bloomberg).



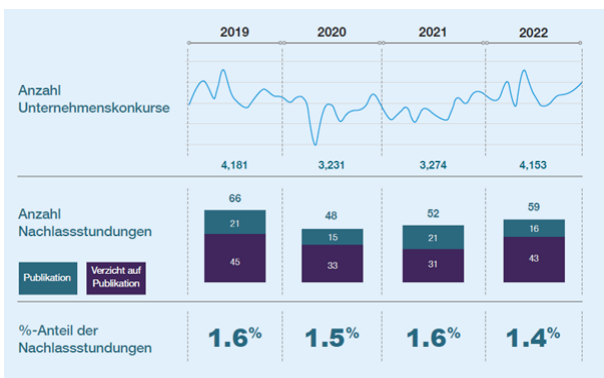
Source Cash

Schweizer Politik und Wirtschaft



Source: BFS

Nach den gescheiterten Rahmenverhandlungen mit der EU weilt der Bundesrat aktuell intensiv für neue integrative bilaterale Verträge. Dabei steht die Behauptung im Vordergrund, die Souveränität durch verbindliche Regelungen zu stärken. Die Frage, ob diese politische Aussage tatsächlich zielführend ist und ob eine Annäherung an die NATO der Souveränität dienlich wäre, kann an dieser Stelle offengelassen werden. Aus wirtschaftlicher Perspektive lässt sich jedoch feststellen, dass der relative Exportanteil nicht durch den Abschluss von Abkommen gestärkt wurde. Tatsächlich ist der Exportanteil nach Europa mit den bilateralen Verträgen kontinuierlich gesunken. Auch das Freihandelsabkommen mit China hat keinen Anstieg des relativen Exportanteils nach Asien bewirkt.



Source: Alvarez & Marsal

Schweizer Unternehmen sind finanziell besser aufgestellt als ihre europäischen Konkurrenten. Seit 2023 ist das Insolvenzrisiko für Schweizer Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Im vergangenen Jahr befanden sich nur 6.9 Prozent der hiesigen Unternehmen in einer finanziellen Notlage, die einen Turnaround erforderte. Im Gegensatz dazu steckt fast jedes zehnte Unternehmen in Europa in finanziellen Schwierigkeiten, was zu einem Anstieg des sogenannten "Distress Level" auf den höchsten Stand seit den Coronajahren geführt hat. Obwohl einige Schweizer Unternehmen mit erschwerten Rahmenbedingungen zu kämpfen haben, kann insgesamt von einer gesunden volkswirtschaftlichen Entwicklung ausgegangen werden. Es bleibt jedoch abzuwarten, inwiefern sich die aktuelle Krise bei Restaurants, Bäckereien und anderen Detailhandelsunternehmen auswirken wird.

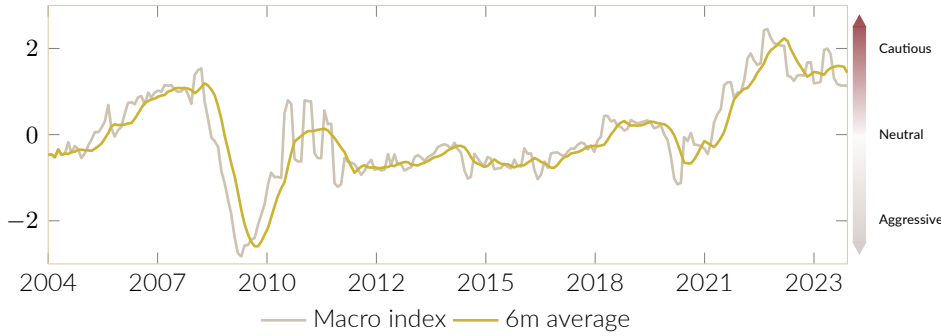
Schweiz

Die Inflationsraten der Schweiz bleiben auf einem mittleren 12-Monats-Niveau, während die Arbeitslosenquoten auf 12-Monats-Höchstständen verharren. Die Gewinnmargen haben im letzten Quartal gesunken, während das Zinsniveau insgesamt herausfordernd bleibt. Die monetäre Unsicherheit und die Risiken des Geschäftszyklus bleiben hoch, was die Gesamtaussichten vorsichtig neutral macht.

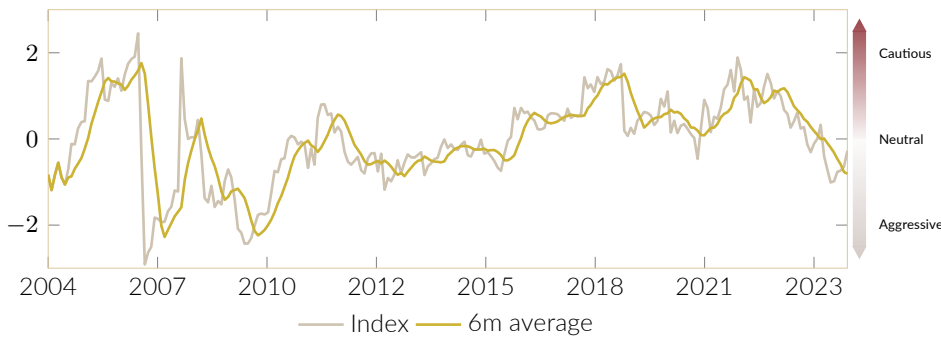
 **Switzerland**

RISK: NEUTRAL

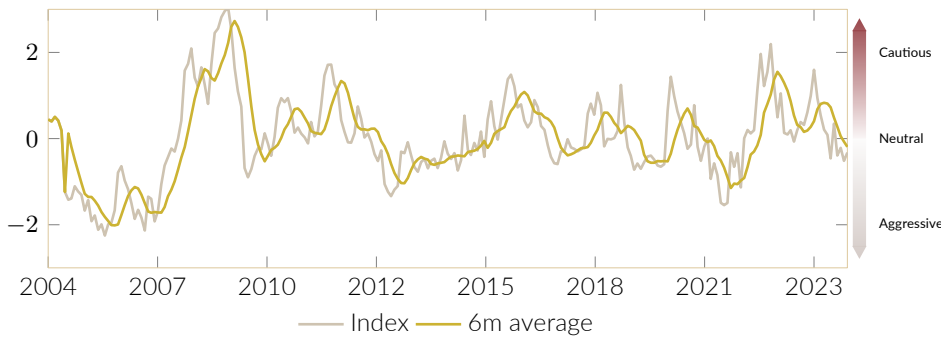
Konjunktur



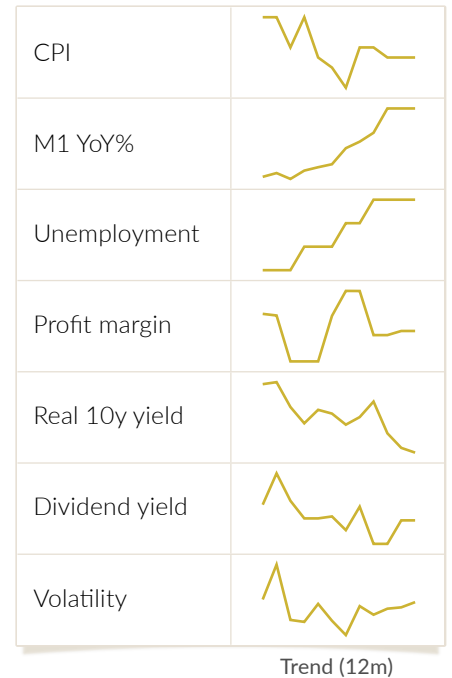
Bewertungsniveau Anlagen



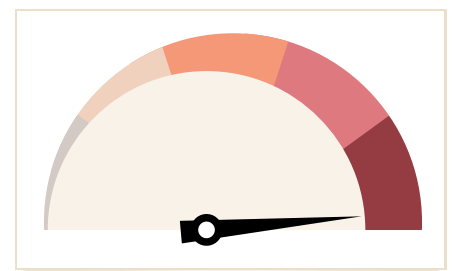
Marktverhalten



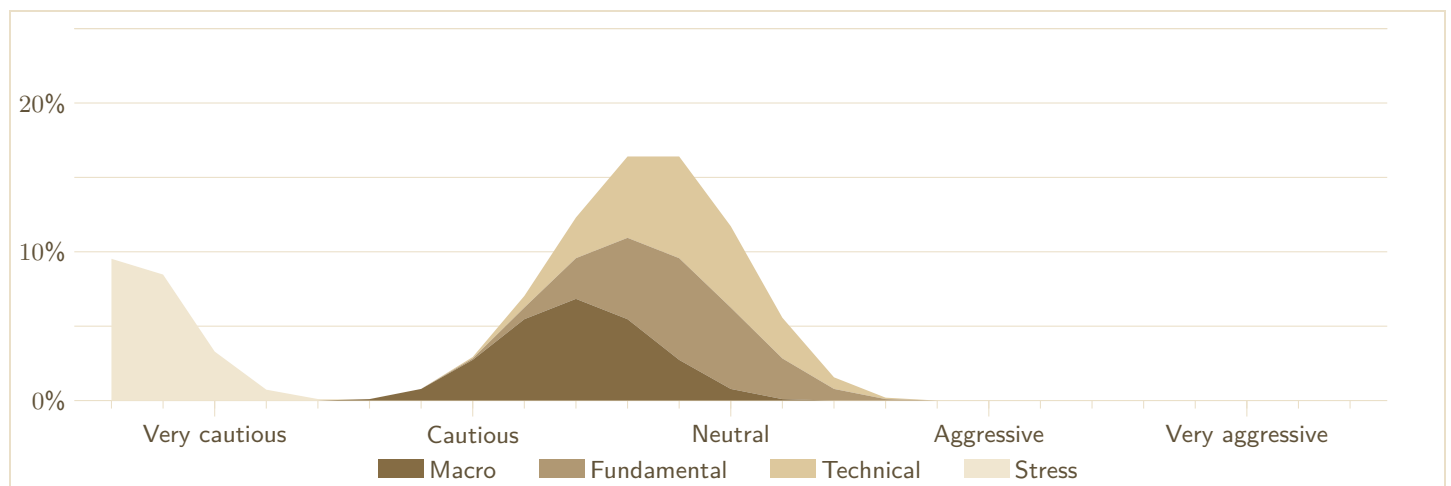
Makro Statistik



Geldwertstabilität



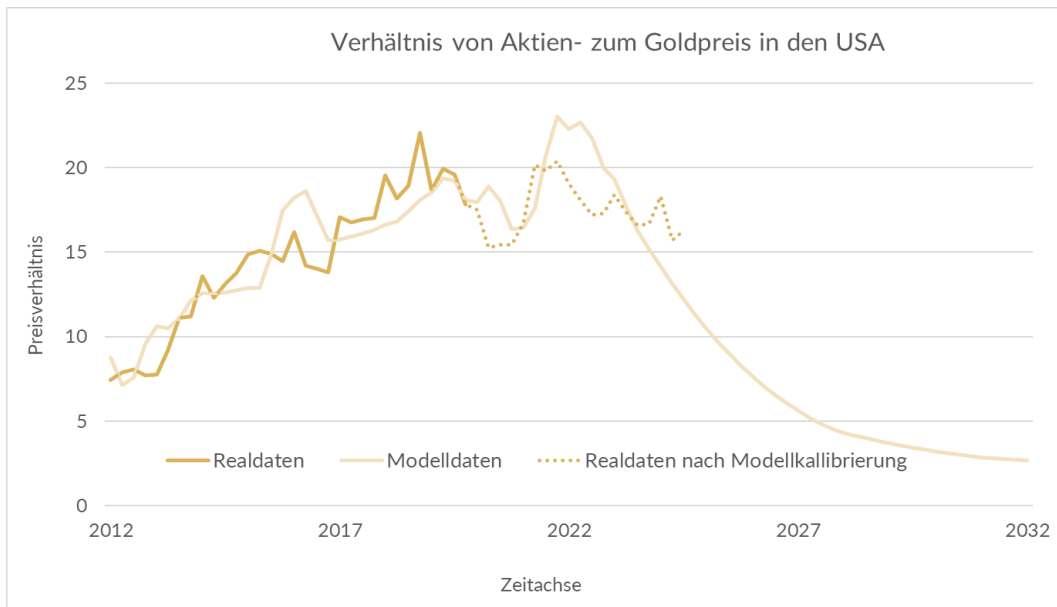
CH Marktrisikosignal



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

Chart 7: How relevant are the following factors in your organisation's decision to hold gold?

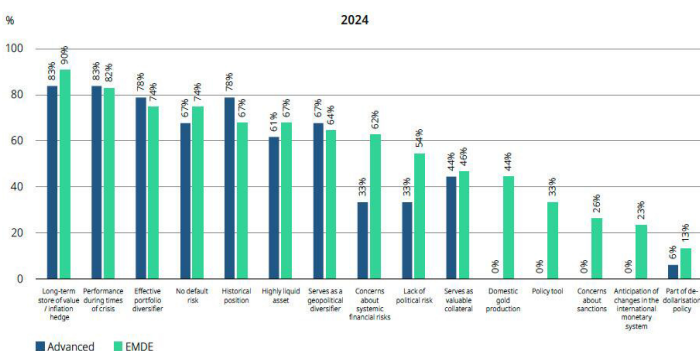


Image Source: Money Metals

Laut einer Umfrage des World Gold Council wird das Tempo der Goldkäufe von Zentralbanken voraussichtlich in absehbarer Zeit anhalten. Von den 69 befragten Banken planen 29% weitere Goldkäufe innerhalb der nächsten 12 Monate, während 3% eine Verringerung ihrer Reserven anstreben. Über 80% erwarten, dass die globalen Goldbestände in den nächsten 12 Monaten steigen werden, während 69% in den nächsten 5 Jahren höhere Reservewerte prognostizieren.

Während Zentralbanken aus aufstrebenden und sich entwickelnden Märkten einige Prioritäten hatten, die von denen aus fortgeschrittenen Märkten nicht geteilt wurden, bestand eine allgemeine Übereinstimmung darüber, dass

der Wertaufbewahrungscharakter von Gold und seine Funktion als Inflationsschutz, seine Leistung in Krisenzeiten und seine Verwendung als effektiver Diversifizierer die Hauptgründe für ihre Entscheidung sind, ihre Goldreserven zu halten oder zu erhöhen.

Nach seinem Bullenlauf Anfang dieses Jahres brach Gold kurzzeitig aus seiner dreimonatigen Konsolidierungsphase aus und erreichte ein neues Allzeithoch von \$2'473 pro Unze (zum Zeitpunkt der Erstellung). Anleger:innen, die noch unentschlossen sind, ob sie Gold zu ihrem Portfolio hinzufügen oder ihren Goldanteil erhöhen sollten, sollten in Betracht ziehen, wie viel Wert bereits hinzugefügt worden wäre, wenn sie zu Beginn des Jahres 2024 gekauft hätten, und wie viel Potenzial noch bevorsteht. Angesichts der historischen Performance von Gold liegen die Preiserwartungen für den laufenden Bullenmarkt zwischen \$3'000 und \$3'500 pro Unze, was auch bei den aktuellen Preisniveaus noch ein gutes Argument für den Einstieg darstellt.