



Die gedämpfte Inflation

Die US-Inflation bestätigte den Pfad der allmählichen Disinflation. Lag vor einem Jahr der Fokus noch auf der Grösse vor dem Komma, orientieren sich derzeit die Prognosen an der zweiten Stelle hinter dem Komma. Nachdem die PCE-Kerninflation in den USA im November noch um 0.06% anstieg, geht man zwar von einem vorübergehenden Anstieg im Dezember von 0.20% aus. Doch ist absehbar, dass die Inflation im Wohnbereich fällt. Das gilt auch für die Produzentenpreise, dem wichtigsten Vorläufer der Konsumentenpreise. Sie sind wie schon im November leicht ins Deflationäre gefallen.

Inflationäre Impulse müssen inzwischen mit der Lupe gesucht werden. Die verfügbaren Kapazitäten signalisieren eine deflationäre Entwicklung, die es mit einer Leitzinssenkung zu stabilisieren gilt. Am Markt stieg deshalb die Wahrscheinlichkeit, dass die US Federal Reserve ihre Leitzinsen am 20. März um 25 Basispunkte senkt, bereits auf 80% – wenn nicht im März, dann an der drauffolgenden Sitzung im Mai.

In der Eurozone erklärte EZB-Chef Boris Vujic, er bevorzuge Zinsschritte von 25 Basispunkten, schloss jedoch auch grössere Schritte von 50 Basispunkten nicht aus. Präsidentin Christine Lagarde sagte, die EZB werde mit Zinssenkungen beginnen, sobald sie davon überzeugt sei, dass die Inflation wieder auf ihr 2%-Ziel zusteuere, d. h. die Inflation muss nicht so tief liegen, das Zusteuern reicht. Im Vereinigten Königreich überraschte jüngst das BIP-Wachstum aufgrund einer Erholung im Dienstleistungssektor positiv. In der Vorschau auf Arbeitsmarkt und Inflation erwartet man eine relativ tiefe Gesamtinflation von 3.8%. Das dürfte weiterhin für eine erste Zinssenkung im Mai reichen.

In der längsten und tiefsten deflationären Phase seit 1998 steckt derzeit China. Die Konsumentenpreise sind leicht rückläufig, und die Produzentenpreise sind stark rückläufig. Es droht ein «Japan-Szenario» wie 1991. Sinkende Preise gefährden das Wachstum, verzögern den Kauf insbesondere von langlebigen Gütern und sorgen für eine anhaltende wirtschaftliche Unterauslastung bei den Fabriken. Unternehmen zögern ihren Investitionszyklus hinaus und verstärken dadurch die Abwärtsspirale. Deshalb rechnet man mit baldigen Leitzinssenkungen in China, um die Volkswirtschaft wieder in Schwung zu bringen und vor einer fortgesetzten Deflation zu schützen.

Geopolitische Risiken werden weiterhin beobachtet, sowohl in Taiwan, wo der chinafreundliche Kandidat eine klare Niederlage einsteckte, wie auch am Roten Meer. Rohöl war bereits im letzten Jahr ein unruhiger Markt, wenn auch ein sehr schwankungsanfälliger. Dagegen bleibt Gas günstig: In Europa liegen die Preise trotz Kältewelle rund 50% tiefer als vor einem Jahr. Auch die Strompreise zeigen sich im Grosshandel unbeeindruckt.

Der aktienbezogene Swiss Market Index zeigte sich mit einem leicht höheren Stand (11'226 Punkte, +0.8% seit Jahresbeginn) von der etwas freundlicheren Seite. Der anlehensbezogene Swiss Bond Index rutschte dagegen ins Minus (-0.9%).

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.23
SMI	11'226.4	+0.8%
SPI	14'631.2	+0.4%
DAX €	16'704.6	-0.3%
Euro Stoxx 50 €	4'480.0	-0.9%
S&P 500 \$	4'783.8	+0.3%
Dow Jones \$	37'593.0	-0.3%
Nasdaq \$	14'972.8	-0.3%
MSCI EM \$	996.3	-2.7%
MSCI World \$	3'168.3	0.0%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.23
SBI Dom Gov TR	210.4	-2.1%
SBI Dom Non-Gov TR	114.5	-0.5%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.23
SXI RE Funds	466.1	+0.8%
SXI RE Shares	3'209.5	0.0%

Rohstoffe		Seit 31.12.23
Öl (WTI; \$/Bbl.)	72.7	+1.4%
Gold (CHF/kg)	56'147.2	+0.6%

Wechselkurse		Seit 31.12.23
EUR/CHF	0.9336	+0.5%
USD/CHF	0.8523	+1.3%
EUR/USD	1.0951	-0.8%

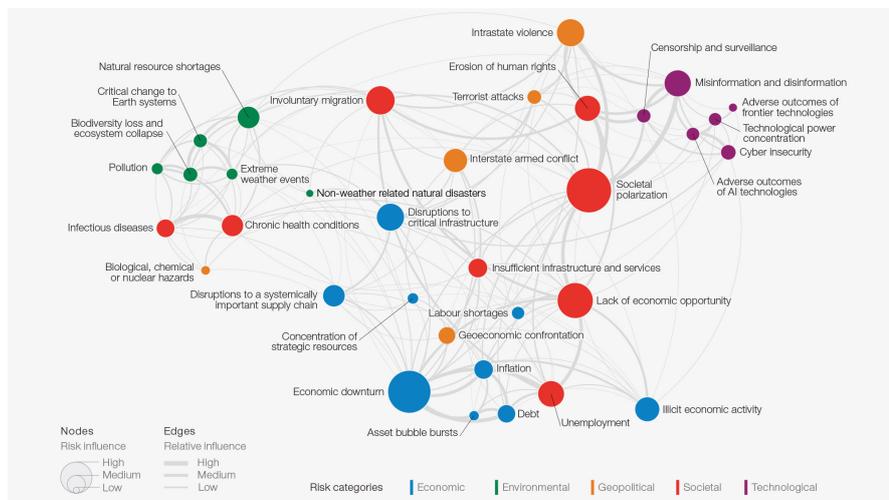
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.69%	1.7%–1.9%	1.2%–1.3%
EUR	3.93%	3.7%–4.0%	3.0%–3.2%
USD	5.32%	5.3%–5.5%	4.0%–4.3%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.84%	0.7%–1.0%	0.8%–1.1%
EUR	2.17%	2.2%–2.5%	2.0%–2.2%
USD	3.94%	3.6%–3.8%	3.0%–3.3%

Teuerung			
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.8%	1.5%	1.3%
Euroland	8.5%	2.6%	2.2%
USA	8.0%	3.0%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)			
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.2%	1.3%	1.6%
Euroland	3.3%	1.2%	1.8%
USA	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

Thema der Woche: Die grössten globalen Risiken



In Davos wird am World Economic Forum auch über Risiken diskutiert. In Partnerschaft u. a. mit der Zurich Insurance Group wurden erneut wichtige Wahrnehmungen erfasst und im «Global Risks Report 2024» zusammengefasst. Die 19. Ausgabe des Berichts entstand vor dem Hintergrund eines sich rasch beschleunigenden technologischen Wandels und einer wirtschaftlichen Ungewissheit, während die Welt von zwei gefährlichen Krisen geplagt wird: Klima und Konflikte. Grundlegende Spannungen in Verbindung mit dem Ausbruch aktiver Feindseligkeiten in mehreren Regionen tragen zur instabilen globalen Ordnung bei, die durch polarisierende Narrative und schwindendes Vertrauen gekennzeichnet bleibt. Gleichzeitig kämpfen immer mehr Länder mit den Auswirkungen rekordverdächtiger Wetterextreme. Die gegenwärtigen Bemühungen, sich an den Klimawandel anzupassen, reichen nicht aus, um das Ausmass und die Intensität der klimabedingten Ereignisse einzudämmen. Interessant ist, dass nicht etwa Inflation, Rezession oder Migration als eines der grössten Risiken betrachtet wird, sondern das Gefühl der Frustration vieler Menschen über den Status quo. Dies lässt reichlich Raum für die Ausbreitung von Fehlinformation und Desinformation in Gesellschaften, die bereits in den letzten Jahren politisch und wirtschaftlich geschwächt wurden. Künstliche Intelligenz kann die Ausbreitung noch deutlich beschleunigen.

Die gesellschaftliche Polarisierung zählt wie die KI-getriebene Desinformation zu den drei grössten Risiken in nächster Zeit. Sie hängen zusammen und können sich gegenseitig verstärken. Wenn demnächst Milliarden von Menschen zu Wahlen aufgerufen werden, kann weit verbreitete Fehl- und Desinformation die Legitimität der neu gewählten Regierungen untergraben. Als Reaktion darauf könnten diese sich zunehmend ermächtigt fühlen, Informationen auf der Grundlage dessen zu kontrollieren, was sie für «wahr» halten. Der Freiheit in Bezug auf Internet, Presse und Zugang zu weiteren Informationsquellen, die ohnehin bereits im Schwinden begriffen ist, droht eine noch stärkere Unterdrückung des Informationsflusses. «Die daraus resultierenden Unruhen könnten von gewalttätigen Protesten und Hassverbrechen bis hin zu Konfrontation und Terrorismus reichen», wird im Report festgehalten.

Die Zukunft ist nicht festgelegt. Eine Vielzahl von «Zukünften» ist denkbar. Obwohl dies kurzfristig zu Unsicherheit führt, lässt es auch Raum für Hoffnung – trotz aller globalen Risiken und den epochalen Veränderungen, die sich geökonomisch und technologisch vollziehen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 15. Januar 2024 Davos: Beginn des World Economic Forum 2024
- 16. Januar 2024 Deutschland: ZEW aktuelle Lage und Konjunkturerwartungen Januar
- 17. Januar 2024 China: Industrieproduktion und Detailhandelsumsätze Dezember
- 19. Januar 2024 USA: Konsumentenvertrauen University of Michigan Januar

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2024

Am **Dienstag, 16. Januar 2024** und **Donnerstag, 18. Januar 2024** findet im Theater Casino in Zug sowie im KKL in Luzern die 32. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner und **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz. Als Gastreferent wird uns **Herr Prof. Dr. Roland Siegwart**, Direktor des Autonomous Systems Lab und Mitbegründer von Wyss Zurich, einen Einblick in die Welt der künstlichen Intelligenz und Robotics geben.

[Zur Anmeldung](#)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 1. Februar 2024** finden bei uns im Lüssihof zwei Informationsveranstaltungen für Privatpersonen statt. Diese Anlässe richten sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2024

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, 9. März 2024** sowie **Samstag, 16. März 2024** veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.

[Zur Anmeldung](#)

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 12.01.2024. Bilder: stock.adobe.com, «The Global Risks Report 2024» (World Economic Forum).