



## Inflationserwartungen fallen

In der vergangenen Woche war die wichtigste Feststellung, dass die Inflationserwartungen gefallen sind. Dies hat die Zentralbanken dazu bewegt, eine Pause einzulegen (US Federal Reserve) oder nur noch einen kleinen Zinsschritt von +0.25% vorzunehmen (Europäische Zentralbank). Das absehbare Ende der Leitzinserhöhungen geht nicht nur mit fallenden Inflationsraten einher. Wichtig ist den Zentralbanken stets, dass die Erwartungen hinsichtlich der längerfristigen Inflationsentwicklung in der Zukunft moderat sind und auch auf tiefem Niveau verankert bleiben. Der Fed-Vorsitzende unterstrich, dass sich die Kerninflation bis im vierten Quartal 2024 auf 2.7% abschwächen dürfte.

In der Messung der Konsumentenstimmung kommt den Haushaltserwartungen bei der Inflation eine entscheidende Rolle zu. Sinkende Inflationserwartungen sorgen für eine gute Stimmung. Der angespannte Arbeitsmarkt sorgt weiterhin für eine robuste Einkommensentwicklung, aber nicht mehr für eine Überhitzung. Für das kommende Jahr werden in den wesentlichen geldpolitischen Weltwirtschaftsregionen Inflationsraten von rund 2% erwartet. Diese Moderation fließt auch in die Preis- und Lohnbildung, aber auch in die Beurteilung von Investitionen ein. Die heisse Phase hinsichtlich der Inflationsentwicklung ist vorbei, die Abkühlung spürbar und die Beruhigung sichtbar.

Auf den Aktienmärkten beruhigte sich der Volatilitätsindex. Der wichtigste Angst-Barometer bei den Aktien heisst «VIX Index». Dieser steht mit 13.9 auf einem derart tiefen Niveau wie zuletzt vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie anfangs März 2020. Damals herrschte Ruhe vor dem Sturm. Dann schoss der Barometer von 14 auf 80 hoch, um folglich nach massivsten staatlichen Eingriffen bei Werten zwischen 20 und 35 einzupendeln. Erst mit dem jüngsten Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit sowie den positiven Meldungen rund um Künstliche Intelligenz und deren produktivitätssteigernden Anwendungsmöglichkeiten hat sich der VIX nochmals substantiell zurückgebildet.

Allmählich erhöht sich der Druck auf jene Anleger, die seit Monaten in Aktien untergewichtet sind und den Benchmark-Renditen hinterherlaufen. Es liegt enorm viel Liquidität brach, d. h. wer weiterhin abseits steht, dürfte unterschätzen, wie sich die Märkte entwickeln, falls sich das breite Marktstimmung aufhellt und die vorsichtigen Anleger wieder auf die Märkte zurückkehren. Mitte Jahr werden sie zur Rechenschaft gezogen, und manche liegen bereits deutlich hinter dem US-Benchmarkindex S&P 500 (+14.85% seit Jahresbeginn). Der Euro Stoxx 50 mit +15.85% liegt sogar noch etwas höher. Der deutsche DAX hat ein neues Allzeithoch erzielt, darunter auch einzelne Industriepierlen wie Mercedes-Benz (+24%) und Siemens (+26%).

Der SMI rappelte sich zuletzt auf 11'386 Punkte hoch (+6.1% seit Jahresbeginn). Einige Aktien erholten sich in der vergangenen Woche deutlich: Partners Group (+6%) und Sika (+4%). Den grössten Sprung machte jedoch Kühne+Nagel (+7%). Der Logistikkonzern legte seit Jahresbeginn bereits um 21% zu; hinzu kam eine kräftige Dividende.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	11'386.3	+6.1%
SPI	15'006.3	+9.3%
DAX €	16'357.6	+17.5%
Euro Stoxx 50 €	4'394.8	+15.8%
S&P 500 \$	4'409.6	+14.8%
Dow Jones \$	34'299.1	+3.5%
Nasdaq \$	13'689.6	+30.8%
MSCI EM \$	1'030.0	+7.7%
MSCI World \$	2'962.3	+13.8%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	203.1	+6.3%
SBI Dom Non-Gov TR	110.2	+1.3%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	451.6	+2.6%
SXI RE Shares	2'953.1	+1.8%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.8	-10.6%
Gold (CHF/kg)	56'264.0	+3.8%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	0.9780	-1.2%
USD/CHF	0.8938	-3.3%
EUR/USD	1.0937	+2.2%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.44%	1.6%-1.8%	1.6%-1.8%
EUR	3.57%	3.5%-3.7%	3.5%-3.7%
USD	5.21%	4.9%-5.1%	3.9%-4.1%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.04%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.44%	2.1%-2.4%	2.0%-2.3%
USD	3.76%	3.2%-3.5%	3.0%-3.3%

Teuerung			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.8%	2.1%	1.6%
Euroland	8.5%	5.5%	3.0%
USA	8.0%	3.6%	2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.2%	1.0%	1.5%
Euroland	3.3%	1.1%	1.5%
USA	1.9%	1.5%	2.0%
Global	3.0%	2.8%	3.0%

## Thema der Woche: Unterschiedliche Perspektiven



Gerne läuft man Gefahr, einen bestimmten Sachverhalt zu generalisieren. So denken manche, dass die Inflation überall auf der Welt ein Problem sei. Dem ist nicht so. In der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt, in China, herrscht derzeit ein deflationäres Umfeld. Die Konsumentenpreise liegen leicht tiefer als vor einem Jahr, die Produzentenpreise sogar sehr deutlich. Weil wirtschaftliche Wachstumsraten von 4% im «Reich der Mitte» bereits als Schwäche gelten, hat die chinesische Notenbank in der vergangenen Woche den Leitzins auf 2.65% und die Eigenmittelunterlegungsvorschriften für Bankkredite gesenkt. Damit soll der schwächelnden Wirtschaft unter die Arme gegriffen werden, damit das Wachstum wieder auf den Trendpfad von rund 5% zurückfindet.

Unterschiedlich ist auch die Kommunikation der Gewerkschaften. Der Deutsche Gewerkschaftsbund warnte vor weiteren Zinserhöhungen durch die Europäische Zentralbank (EZB). Das bremse die Nachfrage und die Wirtschaft aus. Tatsächlich besteht bei der EZB die Gefahr, die Zinsschraube zu überdrehen und die wichtigste Volkswirtschaft in der Eurozone (Deutschland) in eine Rezession zu lenken. Gegenüber den Arbeitgebern fordern dagegen die Gewerkschaften bis zu zweistellige Lohnerhöhungen, was die Wirtschaft viel stärker ausbremsen würde, käme man diesen Forderungen nach.

Unterschiedlich bleiben auch die Einschätzungen des volkswirtschaftlichen Wachstumspotenzials. Herkömmliche Methoden beziehen sich vorwiegend auf klassische Inputgrössen wie die Erwerbsbevölkerung. Entscheidend dürfte jedoch der technologische Fortschritt sein. Der ist nicht gleichwertig über die Welt verteilt. Der rapide Fortschritt in den Informations- und Kommunikationstechnologien umfasst Textroboter wie ChatGPT oder Bard, Bildgeneratoren wie Stable Diffusion und andere Programme der sogenannten generativen Künstlichen Intelligenz (GenAI). Sie erbringen ein signifikantes zusätzliches Wachstum der Produktivität. Das geht aus einer Studie der volkswirtschaftlichen Denkfabrik von McKinsey & Company hervor. Demnach könnten GenAI-Technologien einen jährlichen Produktivitätszuwachs von 2.4 bis 4.1 Billionen Franken ermöglichen. Dabei hat die Finanzbranche nach der Hochtechnologie das zweitgrösste Produktivitätspotenzial. Es ist keineswegs schlimm, über eine alternde Bevölkerung zu verfügen, sofern man in allen Facetten einer modernen Volkswirtschaft das technologische Produktivitätspotenzial vor allem in den Bereichen Kundenservice, Marketing und Vertrieb, Softwareentwicklung sowie Forschung und Entwicklung zu nutzen weiss.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

20. Juni 2023:	USA: Hausbau und Baubewilligungen Mai
21. Juni 2023:	Grossbritannien: CPI Inflation und Kerninflation Mai
22. Juni 2023:	Schweiz: Geldpolitische Lagebeurteilung der SNB
23. Juni 2023:	Japan / Eurozone / USA: Industrie und Dienstleistungsindizes

## Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Marktupdate  
«Zinsen 2023 – wohin geht der Trend?»

**Datum:** Di., 27. Juni 2023  
**Zeit:** 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)  
**Sprache:** Deutsch  
**Medium:** Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Geld anlegen ist auch Vertrauenssache  
– Informationsveranstaltung für Privatpersonen – August 2023

Am **Dienstag, 29. August 2023** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt.

Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten. Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

## Zugerberg Finanz Wandertag – September 2023

Am **Freitag, 1. September 2023** findet die 17. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Merken Sie sich das Datum bereits vor.

Ob Gross oder Klein, mit Freunden oder Freundinnen, als Gruppe oder alleine unterwegs – die Zugerberg Finanz Wandertage sollen für alle ein Erlebnis sein. Wir freuen uns darauf, mit Ihnen zu diskutieren, fachsimpeln, ungezwungen zu plaudern oder einfach zu philosophieren.

Weitere Details und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 16.06.2023. Bilder: stock.adobe.com