



## Inflation nähert sich der Preisstabilität

Vor einem halben Jahr wurden wir mit unserer Inflationsprognose noch belächelt. Inzwischen sind die Inflationsraten tiefer gefallen, als wir es damals erwartet hatten. Die Inflation betrug im Juni 2022 hohe 9.1% in den USA – gegenwärtig, ein Jahr später, nur noch 2.97%. In manchen US-Bundesstaaten liegt die Inflation bereits unter 2%.

Eine neue Reihe von Handelsdaten zeigt, dass die historische Serie von Angebotsschocks, welche die Weltwirtschaft seit drei Jahren erschüttert hatte, nachliess. Die Versorgungsketten verbesserten sich. Die Lieferzeiten sanken, die überlasteten Häfen näherten sich der Normalität, die Produktknappheit ging zurück und die weltweiten Lagerbestände glichen sich wieder an. All dies erhöhte die Erwartungen für eine abkühlende Inflation.

Inflationsdaten stehen besonders im Fokus, weil sie für die Geldpolitik der US Federal Reserve bedeutend sind. Auch für die US-Wahlen im November 2024: Lael Brainard, die Wirtschaftsberaterin des Präsidenten, betrachtet es als wahrscheinlich, dass dann die Inflationsraten landesweit beim Zielwert von rund 2% liegen werden.

Im Juni hat die Inflationsrate gegenüber dem Vormonat nur noch um 0.18% zugenommen. Bei der Kerninflation lag die Zunahme bei noch geringeren 0.16% – so wenig wie noch nie in den letzten zwei Jahren. Damit nähern wir uns der Preisstabilität mit einem deflationären Preisdruck, der sich in einer US-Rezession verschärfen würde. Die Produzentenpreise «ab Fabrik» in den USA fielen 3.1% unter das Vorjahresniveau – in China gar um 5.4%. In den beiden weltweit grössten Volkswirtschaften wird die industrielle Produktion damit von deflationären Entwicklungen beherrscht.

Die Fed wird sich entsprechend vorsichtiger positionieren müssen. Bislang handelte sie unter zu viel Inflationsangst und übersah die viel schlimmere Deflationstendenz. Die deflationären Tendenzen sind unübersehbar. Um Lager leerzuräumen, wird Ware massenhaft auf den Markt geworfen: Autos, Unterhaltungselektronik, Kleidung, Nahrungsmittel und Flugpreise – vieles wird billiger. Laut dem «Beige Book» der Fed gehen immer mehr Unternehmen zu Preissenkungen über, obschon sie noch eine solide Nachfrage vorfinden.

Auf der Ebene der einzelnen SMI-Titel war in der vergangenen Woche der Aktienkursverlauf von Partners Group (+16% innert Wochenfrist) auffällig. Der Markt war offensichtlich überrascht vom Zuwachs der Kapitalzusagen und der Erwartungshaltung für das Gesamtjahr 2023. Auch U-blox übertraf mit ihrem Halbjahresumsatz (+15% auf organischer Basis) die Konsenserwartungen. Das Wachstum wurde vor allem von Asien angetrieben, während Nordamerika einen Rückgang aufwies. Für das Gesamtjahr 2023 bleibt der Ausblick unverändert positiv. Aus strategischer Sicht kommt ein wichtiges Ereignis hinzu. Das Unternehmen sicherte sich mit einer Lösung für selbstfahrende Autos bei einem «führenden» Hersteller einen Auftrag im mittleren zweistelligen Millionenbereich. Auslieferungsbeginn ist 2026. Das Unternehmen ist strategisch ausgezeichnet positioniert, um in den kommenden Jahren stark zu wachsen.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	11'110.2	+3.5%
SPI	14'700.1	+7.0%
DAX €	16'105.1	+15.7%
Euro Stoxx 50 €	4'400.1	+16.0%
S&P 500 \$	4'505.4	+17.3%
Dow Jones \$	34'509.0	+4.1%
Nasdaq \$	14'113.7	+34.8%
MSCI EM \$	1'028.5	+7.5%
MSCI World \$	3'017.9	+16.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	205.8	+7.7%
SBI Dom Non-Gov TR	111.3	+2.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	442.7	+0.6%
SXI RE Shares	2'997.1	+3.3%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	75.4	-6.0%
Gold (CHF/kg)	54'185.2	-0.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9678	-2.2%
USD/CHF	0.8620	-6.8%
EUR/USD	1.1228	+4.9%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.71%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.66%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.31%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.00%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.47%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	3.83%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.8%	1.9%	1.6%
Euroland	8.5%	5.3%	3.0%
USA	8.0%	3.4%	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%	1.6%	2.0%
Global	3.0%	2.7%	3.0%

## Thema der Woche: Tiefe Inflation schwächt den Dollar



In der vergangenen Woche sorgten überraschend tiefe Inflationsraten für einen deutlich schwächeren Dollar. Die Inflation in Amerika hat sich im Juni abermals und spürbar abgeschwächt. Damit schwanden die Zinsphantasien dahin. Von der Leitzinserhöhung am 26. Juli rückt niemand ab. Aber danach dürften sechs Leitzinssenkungen bis im Januar 2025 dafür sorgen, dass die Leitzinsen ihrem neutralen Niveau angenähert werden. Die Inflationserwartungen sind gesunken, und entsprechend reduzierte sich auch der Wert des Dollars. Am Ende der Woche wurde er zu 0.86 gehandelt, das sind 6.8% weniger als zu Jahresbeginn und 11.8% (!) weniger als vor einem Jahr.

Der Dollar ist kein sicherer Hafen mehr, in einer wirtschaftlichen Delle noch weniger. Sollten bei einem konjunkturellen Unwetter in den USA die Leitzinsen durch die Fed überraschend stark und rasch gesenkt werden, dürfte sich dies dramatisch auf den Aussenwert auswirken. Wer den Dollar hält, will aufgrund des Abwertungsrisikos wenigstens hohe Renditen sehen. Fallen diese, fällt auch der Dollar. Die UBS errechnete einen «fairen» Kurs für den Dollar, gemessen an dessen Kaufkraftparität, von 0.77. Das ist vom gegenwärtigen Niveau immer noch eine Fallhöhe von rund 10%. Wir sehen den fairen Wert sogar noch etwas tiefer, bei 75 Rappen.

Die Talfahrt der Währung veranlasst auch die Strategen an der Wall Street, ihre Prognosen für den Euro (Aufwertungsprognosen zielen häufig auf ein Niveau von 1.20) zu überarbeiten. International ist der Euro die zweitwichtigste Währung. Die weitere wirtschaftliche und finanzielle Integration Europas wird für die Widerstandsfähigkeit des Euros entscheidend sein.

Generell droht dem Dollar aber noch weiteres Ungemacht. Die BRICS Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) wollen sich an ihrem nächsten Treffen darauf verständigen, den Handel untereinander nicht mehr in Dollar abzuwickeln. Die entsprechenden Zentralbanken haben massive Goldbestände aufgebaut und wollen, auch um dem US-Sanktionsregime im Dollarraum zu entweichen, Bartergeschäfte fördern.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

18. Juli 2023:	Kanada / USA: CPI (Kern-)Inflation / Detailhandelsumsätze Juni
19. Juli 2023:	Eurozone: HICP (Kern-)Inflation Juni
20. Juli 2023:	USA: Philly Fed Business Outlook Juli
21. Juli 2023:	Vereinigtes Königreich: GfK Konsumentenvertrauen Juli

## Veranstaltungen

**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.

Die Route führt uns in die wunderschöne Region Beinwil / Freiamt. Gemeinsam wandern wir zur 818 Meter hoch gelegenen Horben-Hochebene, auf den Kamm des Lindbergs, auf dessen Anhöhe man eine herrliche Rundumsicht über das Reusstal, den Zugersee bis hin zu den Ost- und Zentralschweizer Alpen geniesst.

[Zur Anmeldung](#)

## Zuger Messe

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der **Zuger Messe** präsent und freuen uns, Sie an unserem Messesstand begrüßen zu dürfen. Die Herbstmesse findet von **Samstag, 28. Oktober bis Sonntag, 5. November 2023** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt. Weitere Informationen folgen in Kürze [über unsere Webseite](#).

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 14.07.2023. Bilder: stock.adobe.com