



Alle Blicke sind auf die Fed gerichtet

Die zentrale Frage ist nicht, ob die Inflation sinkt, sondern in welchem Ausmass und mit welcher Geschwindigkeit. In der Schweiz können wir uns kaum vorstellen, was es heisst, plötzlich 4% mehr Zinsen für seinen Hypothekarkredit zahlen zu müssen. Genau dies ist in den vergangenen Monaten in den USA passiert. Eine Schockwelle treibt durch das Land. Durch die Leitzinserhöhungen der US-Federal Reserve (Fed) können sich bereits 65 Millionen Menschen weniger eine Immobilie leisten. Sie bringen ihre Häuser auf den Markt, doch nicht mehr zu jenem Verkaufspreis, den sie sich erhofften.

Die Kluft der Preisvorstellungen zwischen Käufer und Verkäufer wächst. Der Immobilienmarkt, gerät er mal aus den Fugen, kann brutal sein. Die Anpassung an die neue Realität geht schnell. In den USA suchen jetzt Millionen von Wohneigentums-Verkäufern eine günstige Mietwohnung. Doch sind durch die erhöhten Hypozinsen zuletzt auch die Mieten gestiegen, so dass sich ein Run auf kleinere Wohnungen an schlechten Lagen beobachten lässt. Beim gehobeneren Wohnungsstandard stiegen die Leerstände jüngst signifikant.

Leider korreliert die Wohnungsqualität häufig mit der Bildungsqualität in öffentlichen Schulen, d. h. mit einer Wohnung in einem schlechten Quartier geht eine entsprechend schlechte Bildung einher: ein Teufelskreis für Familien, weil sich nicht der «American Dream» festigt, sondern sich die Armutsperspektiven ausbreiten.

In den USA gibt es längst nicht mehr viele Bereiche, die inflationär wirken. Die Güterpreise sind schon stark fallend. Zuletzt wirkte die Dienstleistungsinflation noch in die entgegengesetzte Richtung, mit dem Hauptbeitrag durch «Shelter» (Wohnen & Mieten). Aber genau hier zeichnet sich jüngst eine dramatische Wende ab. An immer mehr Zahnrädern in den USA dreht inzwischen die Deflationsschraube.

Das Gerede über eine Rezession verschlimmert die Perspektiven, denn jeder will sein Warenlager noch zu hohen Preisen abbauen. Im Januar droht der Ausverkauf zu tieferen Preisen. Deflationär wirken auch die Energiepreise. Das Rohöl ist am Donnerstag auf ein neues Jahrestief gefallen, ebenso die Frachtkosten: nicht moderat, sondern gleich 30% bis 90% unter das Jahreshöchst.

Während sich die Fed um Inflation sorgt, müsste längst der Denkschalter umgelegt werden. Wer von einer Rezession ausgeht, muss sich mit sinkenden Preisen, tieferen Absatzvolumen, schrumpfenden Margen, geringeren Jobangeboten und rückläufiger Beschäftigung auseinandersetzen. In China wirkt fast alles deflationär. Vielleicht erleben wir das rascher, als uns lieb ist. Dabei strebt die Fed eine «weiche Landung» der Konjunktur an. Eine moderat rückläufige Inflationsrate wäre ein gutes Signal. Ein starker Inflationsrückgang würde den Offenmarktausschuss der Fed besorgt in die Zukunft blicken lassen. Die Wahrscheinlichkeit einer geldpolitischen Übersteuerung aus Ungeduld nach der schärfsten Leitzinserhöhung in der Geschichte wächst. Als Folge der Ungeduld, die Auswirkungen der bisherigen Massnahmen abzuwarten, droht der US-Wirtschaft eine Fed-induzierte Rezession.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'068.3	-14.0%
SPI	14'112.9	-14.2%
DAX €	14'370.7	-9.5%
Euro Stoxx 50 €	3'942.6	-8.3%
S&P 500 \$	3'934.4	-17.5%
Dow Jones \$	33'476.5	-7.9%
Nasdaq \$	11'004.6	-29.7%
MSCI EM \$	978.3	-20.6%
MSCI World \$	2'662.9	-17.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	202.4	-12.1%
SBI Dom Non-Gov TR	110.8	-7.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	423.3	-18.4%
SXI RE Shares	2'868.4	-10.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.0	-5.6%
Gold (CHF/kg)	53'981.8	+0.6%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9842	-5.1%
USD/CHF	0.9342	+2.3%
EUR/USD	1.0540	-7.3%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.21		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.46	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+2.01	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.50	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.21		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+1.16	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+1.93	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.58	+4.1 - +4.4	+3.5 - +3.7

Teuerung	Seit 31.12.21		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+0.6%	+2.6%	+1.4%
Euroland	+2.6%	+5.9%	+3.9%
USA	+4.5%	+5.5%	+2.6%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.21		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+2.4%	+2.2%
Euroland	+3.8%	+1.4%	+1.2%
USA	+5.5%	+0.8%	+1.0%
Global	+5.4%	+2.6%	+2.7%

Thema der Woche: Ausklingen in den letzten Handelstagen



Die Händler lassen die letzten Handelstage im Jahr ausklingen. Vielleicht sind sie noch bis am kommenden Freitag im Büro, dann spätestens wird das Handelsbuch geschlossen und der Weihnachtsurlaub gestartet. Nach dieser Woche wird die Liquidität traditionellerweise zusammenfallen. Emissionen sind dann keine mehr geplant oder durchführbar, weder auf den Aktien- noch auf den Anleihensmärkten.

Zuletzt enttäuschten die Konjunkturdaten aus den USA. Die Wirtschaft befindet sich in der Abkühlung. Der Anstieg der Produzentenpreise (+7.4%) erreichte den niedrigsten Wert seit Mitte letzten Jahres. Sie gelten ab Fabrikator, also bevor die Produkte weiterverarbeitet oder gehandelt werden. Aus ihnen lassen sich frühe Signale für die Entwicklung der Konsumentenpreise ablesen.

Der Swiss Market Index (SMI) beendete die Woche bei 11'068 Punkten (-1.2%). An der Grosswetterlage hat sich kaum etwas verändert. Auf das Jahresende hin gespannt kann man höchstens noch sein, wohin sich der Swiss Bond Index entwickelt. Angesichts der anstehenden Zinsentscheidungen wichtiger Notenbanken in den kommenden Tagen halten sich die Anleger eher bedeckt.

Allzu vieles ist derzeit in Bewegung. An Wendepunkten in der Wirtschaft mangelt es nicht. Nebst dem rückläufigen Konsumentenpreisanstieg aus den USA werden da auch tiefere Einzelhandelsumsätze erwartet. Auch der Empire State Index sowie die Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung bilden in diesen Tagen wichtige Signale für den verbleibenden Preisdruck. Beachtung wird auch der Abschwung der S&P Global Einkaufsmanagerindizes finden, die gegen das Ende der Woche publiziert werden.

Von China wird derzeit nicht viel erwartet. Die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze sind von den Zero-Covid-Massnahmen geprägt. Bei den Detailhandelsumsätzen wäre alles andere als ein merklicher Rückgang eine positive Überraschung. Doch vermutlich steht die Wirtschaft am Wendepunkt der Besserung.

Die solideste Botschaft rührt derzeit von den Charttableaus. Die technische Lage für sich alleine genommen sieht recht stabil aus. An den Aktienmärkten haben wichtige Leitindizes die 200-Tageslinie nach oben durchbrochen. Von den Relative-Stärke-Indikatoren geht jedenfalls wenig Verkaufsdruck aus.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 13. Dezember 2022: USA: CPI Kerninflation und Inflation PMI November
- 14. Dezember 2022: USA: Offenmarktausschuss-Sitzung der Fed Dezember
- 15. Dezember 2022: Schweiz / Eurozone: Geldpolitische Lagebeurteilung SNB / EZB Dezember
- 16. Dezember 2022: Europa / USA: S&P Global PMI Einkaufsmanager Dezember

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2023



Am **Dienstag, 24. und Donnerstag, 26. Januar 2023** findet im KKL in Luzern sowie im Theater Casino in Zug die 30. Ausgabe des **Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks** statt.

Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz, **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner sowie unsere Gastreferenten, **Dewet Moser**, stellvertretendes Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und **Urs Birchler**, ehemaliges Direktionsmitglied der Schweizerischen Nationalbank (SNB).

KKL Luzern

- **Dienstag, 24. Januar 2023**
Türöffnung 18.00 Uhr
Beginn Vorträge 18.30 Uhr bis ca. 20.15 Uhr

Theater Casino Zug

- **Donnerstag, 26. Januar 2023**
Türöffnung 10.00 Uhr
Beginn Vorträge 10.30 Uhr bis ca. 12.15 Uhr
- **Donnerstag, 26. Januar 2023**
Türöffnung 18.00 Uhr
Beginn Vorträge 18.30 Uhr bis ca. 20.15 Uhr

Weitere Infos und die Möglichkeit zur Anmeldung [finden Sie hier](#).

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 09.12.2022. Bildnachweis: stock.adobe.com.