



Kerninflation fällt auf 4.7% zurück

In den USA ist im November die viel beachtete PCE Kerninflationsrate auf 4.68% zurückgefallen, deutlich tiefer als die 5.05% von Oktober. Das ist diejenige Inflationsrate, die nicht auf einem künstlichen Warenkorb beruht, sondern die Preisentwicklung der effektiv gekauften Waren und Dienstleistungen misst. Es handelt sich um den tiefsten Wert seit Oktober 2021. Der Wendepunkt liegt klar hinter uns und der Trend dieser Kerngrösse, der die US-Zentralbank eine grosse Bedeutung beimisst, stimmt.

Dennoch muss man hellhörig bleiben. Francois-Xavier Roger, Finanzchef des weltgrössten Nahrungsmittelkonzerns Nestlé, sieht einen schwierigen Start ins Jahr 2023, bevor die Inflation in der zweiten Jahreshälfte spürbar nachlässt. «Wir wissen, dass die nächsten sechs Monate wahrscheinlich kompliziert und schwierig sein werden», sagte Roger in einem Interview. Preiserhöhungen beeinträchtigen die Nachfrage. Zusätzlich werden die privaten Haushalte durch Zinserhöhungen belastet. Deutliche nominelle Lohnerhöhungen und aussergewöhnlich robuste Arbeitsmarktentwicklungen sorgen jedoch kompensatorisch für ein steigendes Haushaltseinkommen.

Doch der Kostenanstieg bei Rohstoffen wie Palmöl und Kaffee hat sich in jüngster Zeit abgeschwächt. Weizen handelt wieder auf dem Niveau vom Jahresbeginn. Die Seefrachtkosten sind inzwischen um 80% zurückgegangen, auf ein Niveau, das zuletzt im Sommer 2020 gesehen wurde. Der Gaspreis am Spotmarkt in Amsterdam liegt mit 80 Euro/MWh unter dem Durchschnitt der letzten 18 Monate und der Rohölpreis pendelt sich gerade wieder auf dem Niveau wie anfangs Januar ein. Der globale Bloomberg Commodity Index, der auf 22 Rohstoffnotierungen basiert, fiel zuletzt auf das Niveau von Mitte Februar 2022 zurück. Das heisst, sofern es keine wesentlichen Veränderungen gibt, kann man ab Mitte Februar mit einer Beschleunigung der Disinflation rechnen.

Die Angebotsschocks, die zwei Drittel der Inflation ausgemacht haben, werden sich im kommenden Jahr abschwächen, aber nicht völlig verschwinden. Doch der Wegfall der Lieferkettenprobleme ist eine gute Nachricht. Deshalb dürfte die Inflation in Europa rascher zurückgehen als in den USA, weil sich dort die Inflationsentwicklung viel stärker nachfragebedingt entwickelt und die Nachfrage in jüngster Zeit trotz massivster Leitzinserhöhungen keinen starken Rückgang erfuhr. In den USA sind deshalb die Aktien im Dezember so stark ins Straucheln geraten wie zuletzt vor 20 Jahren. Starke Wirtschaftsdaten liessen die Ängste der Anleger wieder aufleben, dass die US-Zentralbank Fed ihre restriktive Geldpolitik länger fortführen könnte als erwartet.

Vor Weihnachten lag der Swiss Market Index mit 10'804 Punkten 0.3% höher als in der Vorwoche, 16.1% tiefer als zu Jahresbeginn. Mit 16.5% noch stärker gefallen ist allerdings der Index der eidgenössischen Anleihen. Damit zeichnet sich für Anleihen das schlimmste Jahr ab, seit es entsprechende Index-Aufzeichnungen überhaupt gibt.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	10'804.7	-16.1%
SPI	13'816.5	-16.0%
DAX €	13'940.9	-12.2%
Euro Stoxx 50 €	3'817.0	-11.2%
S&P 500 \$	3'844.8	-19.3%
Dow Jones \$	33'203.9	-8.6%
Nasdaq \$	10'497.9	-32.9%
MSCI EM \$	954.8	-22.5%
MSCI World \$	2'605.2	-19.4%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	192.2	-16.5%
SBI Dom Non-Gov TR	108.9	-8.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	433.2	-16.5%
SXI RE Shares	2'894.2	-9.2%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	79.6	+5.8%
Gold (CHF/kg)	53'950.4	+0.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9911	-4.5%
USD/CHF	0.9332	+2.2%
EUR/USD	1.0617	-6.6%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.96	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+2.14	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.55	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+1.53	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+2.39	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.75	+4.1 - +4.4	+3.5 - +3.7

Teuerung	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)	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: Gas- und Strompreise fallen



In diesen Tagen erhalten viele Haushalte Rechnungen mit höheren Energiepreisen. Doch diese sind längst nicht immer gerechtfertigt. Denn im Grosshandel hat sich die Nervosität gelegt und die Preise fallen. Der Füllstand der deutschen Gasspeicher liegt in diesen Tagen bei ungewohnt hohen 88% und damit rund 12 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (76%). Die Bundesregierung hat als Ziel ausgegeben, dass am 1. Februar 2023 die Speicher immer noch zu 40% gefüllt sein sollen. Dieses Ziel wird wohl klar übertroffen, vorausgesetzt der Netto-Import aus Norwegen und den Niederlanden bleibt stabil und es werden beim Verbrauch 20% eingespart.

In der kalten Jahreszeit spielen die Haushalte eine wichtige Rolle. Mit 1'500 bis 2'000 Gigawattstunden pro Tag liegt ihr Verbrauch in der gleichen Grössenordnung wie bei der Industrie. In den heissen Sommermonaten liegt der tägliche Verbrauch bei tiefen 300 Gigawattstunden. Da der Gasverbrauch direkt mit der Witterung zusammenhängt, lohnt ein Blick auf die Temperaturen des aktuellen Jahres im Vergleich mit dem Mittelwert der Vorjahre. Die Monate Oktober, November und Dezember waren im Schnitt eher warm.

Eine Kilowattstunde Gas kostet in Deutschland im Mittel derzeit 17.7 Cent für Neukunden. Das geht aus Daten des Vergleichsportals Verivox hervor (Datenstand: 26.12.2022). Bestandskunden zahlen meist weniger. Der mittlere Preis der vergangenen sieben Tage ist im Vergleich zur Vorwoche um 4.4% gesunken. Im Jahr 2021 um diese Zeit lag der Preis für Neukunden bei 19.1 Cent pro Kilowattstunde, d.h. die Gaspreise wirken auf dem derzeitigen Niveau disinflationär. Auch die Grosshandelspreise für Gas sind wieder gesunken. Die gut gefüllten Speicher, die milde Witterung, die Einsparungen in Industrie, Kraftwerken, Gewerbe und Haushalten sowie die Flüssiggasimporte über immer mehr LNG-Terminals sorgen dafür.

In Deutschland ist der Strompreis praktisch auf ein Jahrestiefst gefallen und der Gaspreis bewegt sich im Grosshandel 80% tiefer als zu seinen Spitzenwerten im August. Das sind gute Nachrichten für fallende Inflationsraten in Europa.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

27. Dezember 2022:	Euroraum: Konsumentenvertrauen Dezember
28. Dezember 2022:	USA: Richmond Fed Herstellerindex Dezember
29. Dezember 2022:	USA: Erstanträge Arbeitslosenhilfe per 24. Dezember
30. Dezember 2022:	Schweiz: KOF Frühindikator Konjunktur 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 23.12.2022. Bildnachweis: stock.adobe.com.