

AQUILA

Independent.



Ein neuer Aquila Investments Update wurde publiziert

Fed senkt den Leitzins um 50 Basispunkte

Der Offenmarktausschuss der amerikanischen Notenbank hat am 18. September nach über vier Jahren erstmals wieder ihren Leitzins gesenkt.

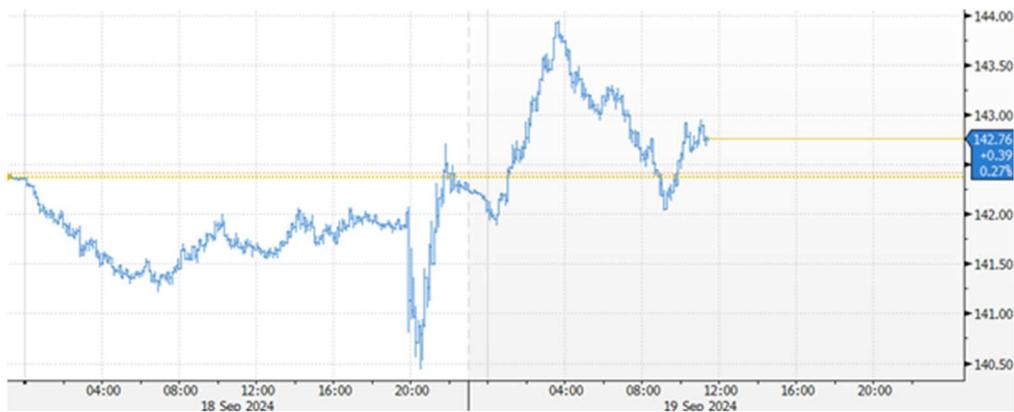
Der Entscheid wurde nicht einstimmig gefällt und der doch "aggressive" Zinsschritt von 50 Basispunkten auf eine Spanne von 4.75 bis 5.00% hat überrascht. Weitere Zinssenkungen im Umfang von 50 Basispunkten werden an den beiden verbleibenden Notenbanksitzungen bis Ende Jahr erwartet und auch für 2025 wird nochmals mit einer Zinssenkung um einen ganzen Prozentpunkt gerechnet.

Die Inflation sei auf Zielkurs und das Augenmerk gelte nun dem sich abkühlenden Arbeitsmarkt. Das Basisszenario der Fed bleibt eine «sanfte Landung», die dank diesem Zinsentscheid erreicht werden soll. Offenbar sind einige der FOMC-Mitglieder besorgt um die Konjunktur. An der Pressekonferenz war Jerome Powell bemüht, die Stärke der amerikanischen Wirtschaft wiederholt hervorzuheben und der Befürchtung einer ungewollt starken Abkühlung entgegenzuwirken.

Der Zinsentscheid wurde von den Obligationen-, Aktien- und Rohstoffmärkten anfänglich bejubelt. Die Renditen auf zweijährigen Staatsanleihen fielen auf Jahrestiefststände, Aktienindizes legten kräftig zu und Gold avancierte auf über 2'600 USD pro Unze. Diese Kursbewegungen wurden aber unmittelbar umgekehrt und die amerikanischen Aktienindizes schlossen mit wenigen Ausnahmen mit Verlusten.

Die US-Futures erholen sich aber heute bereits wieder und auch die asiatischen Indizes steigen ebenfalls kräftig. In diesem Zusammenhang sind die Ausschläge des Wechselkurses im USD/JPY auffällig. Unmittelbar auf den Zinsentscheid notierte der Yen angesichts der gesunkenen Zinsdifferenz deutlich stärker und liess Befürchtungen der neuerlichen Auflösung von Carry-Trade-Positionen

aufkommen. Auch hier folgte eine heftige Trendumkehr, was darauf hindeutet, dass möglicherweise Interventionen stattgefunden haben und inwieweit solche Interventionen der grösseren Zentralbanken für die Achterbahnfahrt auf den Kapitalmärkten verantwortlich sind. Ob es gelingt, die Marktteilnehmer zu beruhigen, bleibt abzuwarten. Die Arbeitsmarktdaten von heute Nachmittag aus den USA, wie auch die weitere konjunkturelle Entwicklung, dürften diesbezüglich die einzuschlagende Richtung weisen.



US-Dollar/Yen-Wechselkurs, intraday

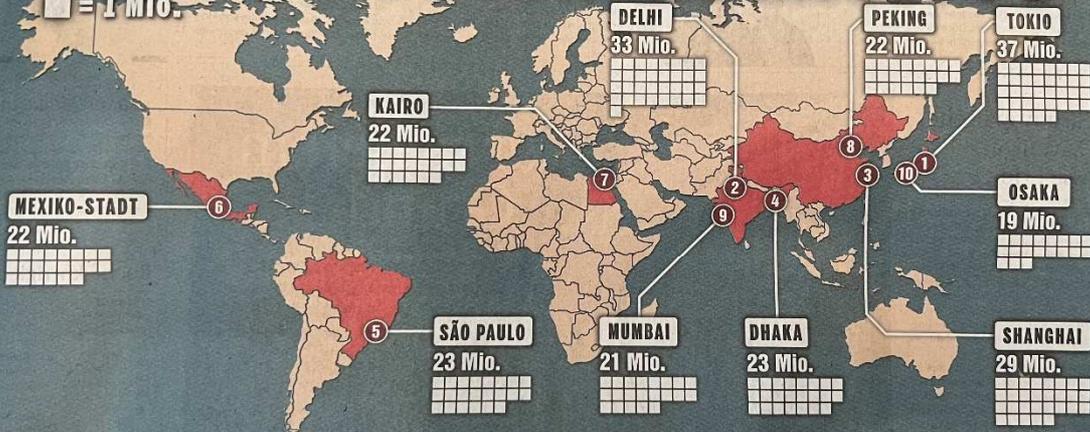
Quelle: Bloomberg Finance L.P.



Was zählt

DIE GRÖSSTEN MEGACITYS

■ = 1 Mio.



QUELLE: UN GRAFIK: F&W, mta

Der Siegeszug der Städte schreitet voran. Derzeit leben bereits 57% der etwas mehr als 8 Mrd. Menschen auf der Welt in Städten, wie das Statistische Bundesamt Destatis mitteilt. Viele von ihnen in einer der 34 Megastädte mit mehr als 10 Mio. Einwohnern. Bis 2030 wird die Stadtbevölkerung um weitere 600 Mio. auf 60% der Weltbevölkerung wachsen, und die Zahl der Megastädte wird auf 43 emporschnellen. Verblü-

fenderweise befinden sich gegenwärtig unter den zehn bevölkerungsreichsten Städten nur je zwei aus China und Indien.

Das dürfte sich in Kürze ändern. Noch ist Tokio weltweit die Nummer eins mit einer Bevölkerung von über 37 Mio. (vgl. Grafik). Apropos Höchstwert: Tokio ist neben der zweiten japanischen Stadt in den Top zehn, Osaka, der einzigen Megastadt, die bis 2030

nicht wachsen, sondern schrumpfen wird. Das sieht im bevölkerungsreichsten Land der Welt ganz anders aus: Derzeit ist Indien im Ranking der zehn grössten Städte zwei Mal vertreten, mit Mumbai und Delhi. Dort, in der Metropole in Indiens Norden, wird die Bevölkerung von derzeit 33 Mio. gemäss Uno bis 2030 wohl auf 39 Mio. zunehmen. Delhi wird zur grössten Metropole der Welt avancieren.

Einen sogar noch stärkeren Zuwachs wird die Hauptstadt von Bangladesch, Dhaka, erfahren. Daneben finden sich im Ranking der zehn bevölkerungsreichsten Megacities auch zwei aus Südamerika: São Paulo und Mexico City. Beide werden im Vergleich zu den Megastädten asiatischer sowie afrikanischer Schwellenländer künftig ein nur unterdurchschnittliches Bevölkerungswachstum erfahren.

51

zünftig-satz-der-ning-egen

ürge-pfehl-halb-aktiv. Jeder d die agten s fünf Ver-h Be-n die vor-ünig-lltag, r ma-woche

feld. er Be-n der : Die ind in h an, bewe-, lie-ganz i lie-gute

haus öne chs-Ver-then rien Andie ten fet-für ne ter be-

1 Wie viel Zeit investieren Menschen in den Sport?

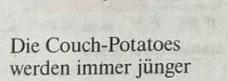
Wöchentliche sportliche Betätigung 2019, in Prozent

■ 5 h oder mehr ■ weniger als 2,5 h
■ 2,5 bis 5 h ■ Keine Zeit

44,5 Prozent der Niederländer treiben 5 Stunden oder mehr Sport in der Woche



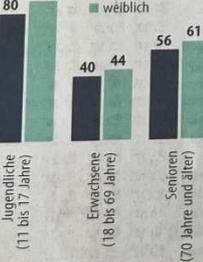
65,6 Prozent der Portugiesen machen keinen Sport



3 Die Couch-Potatoes werden immer jünger

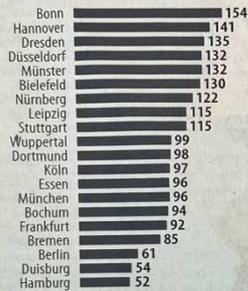
Anteil der Menschen mit Bewegungsmangel nach Geschlecht und Alter

■ männlich ■ weiblich



2 In welcher Stadt kann man gut fit bleiben?

Gesamtpunktanzahl deutscher Städte in Punkten¹⁾



4 Schon wenig Bewegung reduziert Kosten

Kosten für das deutsche Gesundheitssystem 2020



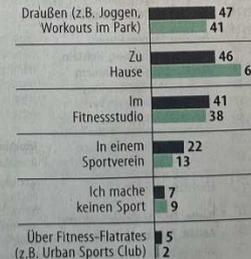
1) Gesamtpunktzahl setzt sich zusammen z.B. aus: Anzahl Sportvereine, Sportveranstaltungen, Joggingstrecken etc.
2) Mehrfachnennung möglich (gerundet).
Illustration und F&Z-Gratifik Hewlett



5 Wo trainieren die Deutschen am liebsten?

Bevorzugter Ort der Ausübung von Sport und Fitnessstraining 2024, in Prozent²⁾

■ Männer ■ Frauen

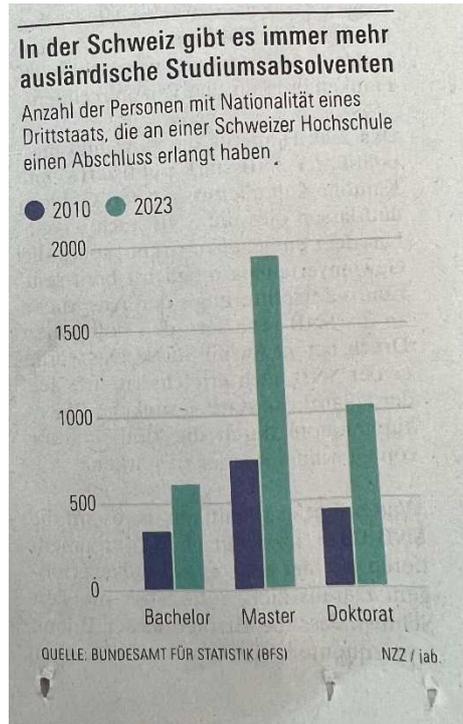


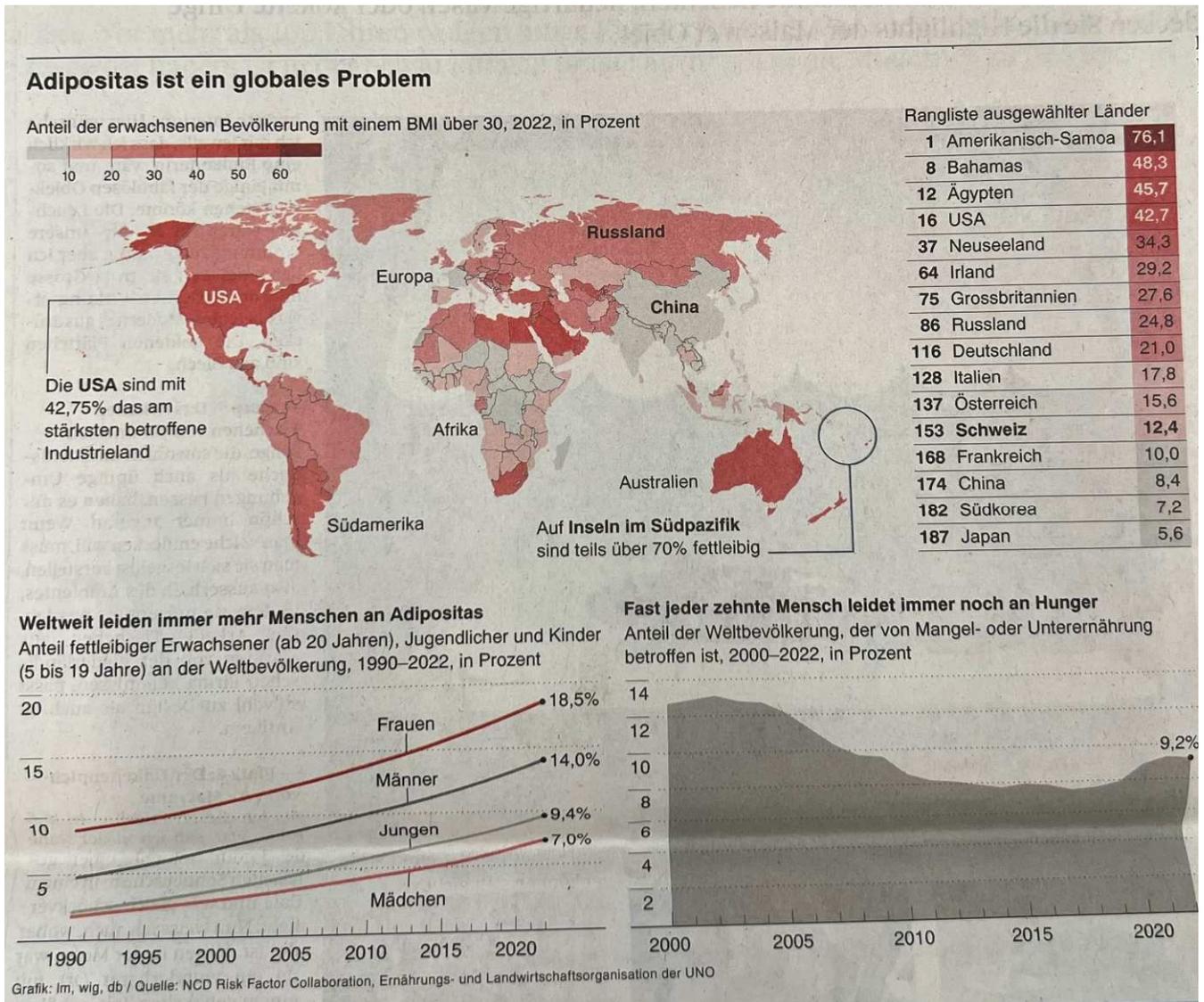
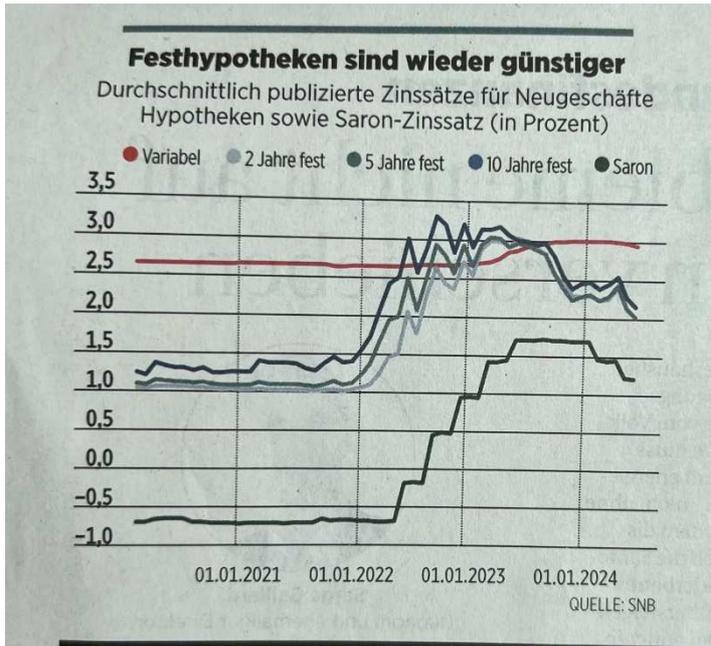
6 Die größten Fitnessstudioanbieter

in Deutschland, Stand Dezember 2023, in Tausend Mitglieder



5,4 Mrd. Euro Umsatz der Fitnessbranche im Jahr 2023





Top-100-GEMEINDEN DER SCHWEIZ 2024

954 von insgesamt 2131 Gemeinden, die es in der Schweiz gibt, wurden untersucht. Rang 1 ist der beste, Rang 954 der schlechteste.

1 **Meggen**
LU

Arbeit	Wohnen	Struktur der Bevölkerung	Steuern
25	34	66	40
Verkehr	Versorgung	Sicherheit	Ökologie
588	153	607	209

2 **Hergiswil**
NW

Arbeit	Wohnen	Struktur der Bevölkerung	Steuern
6	7	102	23
Verkehr	Versorgung	Sicherheit	Ökologie
328	555	240	305

3 **Oberkirch**
LU

Arbeit	Wohnen	Struktur der Bevölkerung	Steuern
22	61	57	207
Verkehr	Versorgung	Sicherheit	Ökologie
202	593	24	12

4 **Cham**
ZG

Arbeit	Wohnen	Struktur der Bevölkerung	Steuern
86	48	88	7
Verkehr	Versorgung	Sicherheit	Ökologie
115	251	551	143

5 **Zug**
ZG

Arbeit	Wohnen	Struktur der Bevölkerung	Steuern
187	25	180	2
Verkehr	Versorgung	Sicherheit	Ökologie
27	232	716	126

Gesamtrang 2024	Gemeinde	Kanton	Rang Arbeit	Rang Wohnen	Rang Struktur der Bevölkerung	Rang Steuern	Rang Verkehr	Rang Versorgung	Rang Sicherheit	Rang Ökologie
6	Zollikon	ZH	27	27	55	45	69	374	142	919
7	Freienbach	SZ	28	33	230	10	127	221	610	363
8	Küssnacht	ZH	49	29	71	37	201	223	215	847
9	Hünenberg	ZG	125	31	76	8	267	630	448	76
10	Kilchberg	ZH	196	22	28	35	63	238	231	923
11	Risch	ZG	95	35	214	4	214	291	668	119
12	Küssnacht	SZ	70	60	167	17	526	396	180	65
13	Lutry	VD	167	28	65	621	34	53	241	534
14	Maienfeld	GR	157	81	109	80	438	86	293	105
15	Walchwil	ZG	425	4	62	3	518	357	429	214
16	Thalwil	ZH	256	39	249	56	122	286	179	572
17	Meilen	ZH	231	63	72	45	381	228	178	429
18	Uetikon am See	ZH	440	38	177	54	431	178	147	442
19	Wollerau	SZ	30	3	203	10	245	576	262	887
20	Lachen	SZ	42	79	171	16	58	239	465	570

Luxus
KILCHBERG ZH
Schweizweit höchste Immobilienpreise, kaum Leerwohnungen.

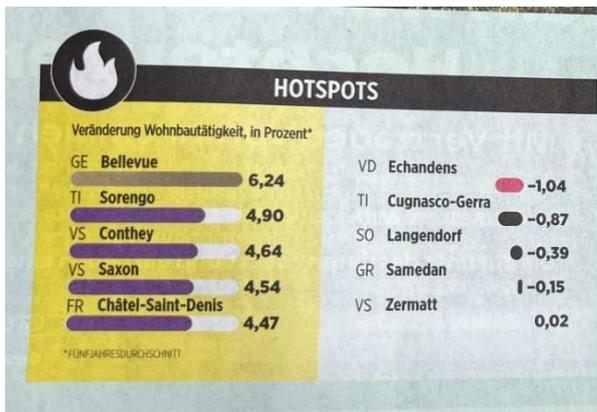
Kultur
MAIENFELD GR
Schweizweit grösstes Kulturangebot pro Einwohner*in.

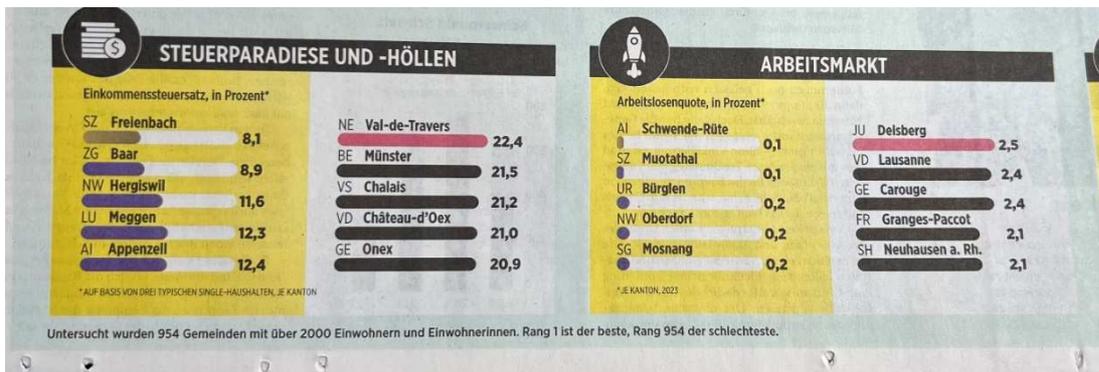
Top 3 PRO KANTON

Gesamtrang Schweiz	
LU	1 Meggen 1
	2 Oberkirch 3
	3 Hildisrieden 23
Gesamtrang Schweiz	
NW	1 Hergiswil 2
	2 Beckenried 38
	3 Ennetbürgen 66
Gesamtrang Schweiz	
ZH	1 Zollikon 6
	2 Küsnacht 8
	3 Kilchberg 10
Gesamtrang Schweiz	
AG	1 Seengen 39
	2 Oberwil-Lieli 61
	3 Erinsbach 71
Gesamtrang Schweiz	
AI	1 Appenzell 250
	2 Schwende-Rüte 385
Gesamtrang Schweiz	
AR	1 Gais 276
	2 Speicher 396
	3 Teufen 466
Gesamtrang Schweiz	
BE	1 Saanen 139
	2 Wohlen bei Bern 370
	3 Muri bei Bern 390
Gesamtrang Schweiz	
BL	1 Pfeffingen 92
	2 Oberwil 202
	3 Münchenstein 235
Gesamtrang Schweiz	
BS	1 Riehen 128
	2 Basel 486
Gesamtrang Schweiz	
FR	1 Mont-Vully 200
	2 Corminbœuf 222
	3 Murten 254
Gesamtrang Schweiz	
GE	1 Pregny-Chambésy 37
	2 Cologny 74
	3 Genthod 75
Gesamtrang Schweiz	
GL	1 Glarus Nord 350
	2 Glarus 358
	3 Glarus Süd 855
Gesamtrang Schweiz	
GR	1 Maienfeld 14
	2 Flims 46
	3 Laax 53

Gesamt-Rang 2024	Gemeinde	Kanton	Rang Arbeit	Rang Wohnen	Rang Struktur der Bevölkerung	Rang Steuern	Rang Verkehr	Rang Versorgung	Rang Sicherheit	Rang Ökologie
21	Erlenbach	ZH	84	26	84	45	288	364	267	907
22	Unterägeri	ZG	273	42	63	6	660	303	577	28
23	Hildisrieden	LU	38	44	27	174	805	570	45	245
24	Zumikon	ZH	492	10	20	51	348	278	86	952
25	Steinhausen	ZG	103	32	193	4	57	480	616	584
26	Feusisberg	SZ	35	17	153	14	499	764	506	266
27	Baar	ZG	110	50	300	1	76	331	737	438
28	Maur	ZH	231	34	133	56	481	360	253	627
29	Rüschlikon	ZH	536	36	41	37	99	283	279	859
30	Einsiedeln	SZ	60	106	441	31	530	188	193	73
31	Sarnen	OW	47	111	211	143	546	236	258	36
32	Bottighofen	TG	21	40	21	52	482	739	555	260
33	Herrliberg	ZH	39	25	31	37	521	815	115	723
34	Reichenburg	SZ	334	108	167	24	361	282	206	212
35	Uitikon	ZH	198	15	4	50	231	274	738	950
36	Sursee	LU	17	80	584	311	157	26	202	567
37	Pregny-Chambésy	GE	269	8	7	513	21	227	808	691
38	Beckenried	NW	18	97	235	49	770	340	153	187
39	Seengen	AG	465	68	56	116	716	169	291	221
40	Oberägeri	ZG	234	21	97	8	848	625	624	21
41	Engelberg	OW	5	20	159	317	928	135	307	616
42	Sempach	LU	114	140	119	311	597	138	72	93
43	Mettmenstetten	ZH	364	64	29	83	664	783	79	133
44	Genolier	VD	240	13	23	606	756	180	272	540
45	Mies	VD	569	1	2	606	354	513	260	423
46	Flims	GR	20	53	364	80	926	28	304	563
47	Wangen	SZ	404	89	184	24	314	491	286	301
48	Hedingen	ZH	894	49	147	92	358	408	95	386
49	Menzingen	ZG	58	59	485	12	809	287	476	182
50	Knonau	ZH	200	133	90	200	291	490	196	194
51	Egg	ZH	117	54	225	96	531	326	229	850
52	Männedorf	ZH	111	145	258	72	316	57	235	531
53	Laax	GR	3	62	110	34	941	233	651	371
54	Zürich	ZH	68	51	586	226	13	144	938	492
55	St. Moritz	GR	11	56	217	58	601	20	655	869
56	Oberrieden	ZH	559	52	35	59	167	787	240	661
57	Stäfa	ZH	495	88	286	44	159	283	306	627
58	Neerach	ZH	43	78	116	43	556	438	239	869
59	Weggis	LU	182	100	125	114	900	52	466	276
60	Malans	GR	149	58	122	106	579	828	369	352

Gesamt-Rang 2024	Gemeinde	Kanton	Rang Arbeit	Rang Wohnen	Rang Struktur der Bevölkerung	Rang Steuern	Rang Verkehr	Rang Versorgung	Rang Sicherheit	Rang Ökologie
61	Oberwil-Lieli	AG	128	67	13	42	422	929	62	842
62	Horn	TG	523	74	325	70	393	21	298	755
63	Adliswil	ZH	252	105	375	102	87	437	157	748
64	Felsberg	GR	284	73	129	287	525	950	255	19
65	Horgen	ZH	300	167	202	67	377	194	405	64
66	Ennetbürgen	NW	66	146	137	36	619	738	126	90
67	Coppet	VD	166	86	58	625	236	210	334	734
68	Wettswil am Albis	ZH	552	41	59	63	344	814	145	881
69	Wallisellen	ZH	29	99	370	76	46	348	743	727
70	Schlieren	ZH	147	46	742	154	20	391	815	573
71	Erlinsbach	AG	174	77	83	205	573	310	723	513
72	Crans	VD	545	2	6	658	708	499	340	520
73	Tägerwilen	TG	233	120	79	131	343	817	473	154
74	Cologny	GE	218	30	16	460	193	283	943	929
75	Genthod	GE	755	19	33	428	179	527	653	579
76	Nyon	VD	497	90	167	682	242	50	683	216
77	Altendorf	SZ	51	212	162	15	107	697	315	98
78	Schwerzenbach	ZH	197	103	505	96	106	347	460	739
79	Zermatt	VS	1	47	502	474	494	176	598	744
80	Richterswil	ZH	760	110	199	87	218	447	205	513
81	Staufen	AG	138	93	73	164	185	749	512	775
82	Founex	VD	188	9	38	646	566	789	384	746
83	Brütten	ZH	87	104	60	63	295	642	567	789
84	Horw	LU	90	159	196	151	362	574	531	136
85	Samedan	GR	2	101	383	189	654	4	490	841
86	Widen	AG	310	65	61	134	365	935	139	948
87	Arth	SZ	222	151	618	19	322	505	434	9
88	Wädenswil	ZH	434	164	312	117	483	247	281	144
89	Feuerthalen	ZH	85	128	382	185	219	141	399	938
90	Berikon	AG	142	147	118	205	234	368	172	940
91	Commugny	VD	373	5	30	646	434	951	247	779
92	Pfeffingen	BL	616	18	36	535	466	707	278	710
93	Stansstad	NW	80	217	148	48	616	321	247	99
94	Pully	VD	418	143	151	682	2	253	191	565
95	Servion	VD	312	91	126	766	763	505	68	206
96	Fällanden	ZH	408	118	50	87	326	520	518	600
97	Klosters	GR	76	107	315	245	933	43	335	699
98	Affoltern am Albis	ZH	345	137	512	271	276	88	227	666
99	Schwyz	SZ	30	210	486	29	480	72	523	112
100	Mönchaltorf	ZH	263	198	69	135	515	575	160	123





Gold glänzt

Von Christian Siedenbiedel

Zur sehr sollte man sich vom Hype um das Gold im Moment vermutlich nicht anstecken lassen. Die erheblichen Goldkäufe der Notenbanken und die allgemeinen geopolitischen Risiken schaffen zwar ein Umfeld, in dem derzeit ein Goldrekord nach dem anderen möglich ist. Für die kurzfristige Entwicklung des Goldpreises aber spielen die Spekulationen über die Zinspolitik der amerikanischen Notenbank Federal Reserve (Fed) die entscheidende Rolle. Am Mittwoch steht die Fed-Sitzung an, auf der es die erste Zinssenkung in diesem Zyklus geben dürfte. Zwischenzeitlich hatten viele Analysten einen großen Zinsschritt um 0,5 Prozentpunkte für möglich gehalten. Das ist noch immer nicht ausgeschlossen, wahrscheinlicher aber dürfte ein Schritt um 0,25 Prozentpunkte sein. Wenn er kommt, wird er den Goldpreis zumindest nicht weiter beflügeln. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte die Fed-Sitzung aufmerksam verfolgen. Und zwar weniger den Zinsentscheid als vielmehr die Begründung. Wenn es aus den Vereinigten Staaten negative Signale für die Weltkonjunktur geben sollte, kann das auch die Notenbank des Euro-raums nicht kaltlassen. Kleinere Schwankungen des Wechselkurses zwischen Euro und Dollar dagegen dürfte die EZB eher ignorieren. Nicht ausgeschlossen ist, dass ein Ende der Zinssenkungsspekulationen irgendwann auch das Ende der Goldrally einleitet. Bisher merkt man davon rein gar nichts.

Deutschland verliert Anschluss

Innovationsfähigkeit: Ranking und Indexwerte der Volkswirtschaften, Angaben in Punkten



Steigender Goldpreis

Das Edelmetall ist kein «Rendite-Turbo»

MICHAEL FERBER

Der Goldpreis erklimmt Rekord um Rekord. Am Montag hat er einen Höchststand von 2582 Dollar pro Unze erreicht und damit seit Jahresbeginn um rund 25 Prozent zugelegt. Als jüngster Treiber für den Goldpreis gelten die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer, dass die US-Notenbank Federal Reserve am Mittwoch die Leitzinsen senken wird – und dass weitere Zinssenkungen folgen, auch von anderen Zentralbanken.

Niedrigere Zinsen machen Gold für Investoren interessanter, denn das Edelmetall wirft weder Zinsen noch Dividenden ab und wird dann im Vergleich mit anderen Anlagen attraktiver. Auch die Goldkäufe von Zentralbanken aus Schwellenländern gelten als wichtiger Faktor für den massiven Preisanstieg. Dieser hat indessen auch mit dem Ruf von Gold als «Krisenwährung» zu tun. Gerade bei Sparern und Privatlegern sind die schwierige geopolitische Lage sowie die Furcht vor hoher Inflation wichtige Faktoren für den Kauf von Gold. Kurzfristig gesehen hat sich dies ausgezahlt, wie die Höchststände bei dem Edelmetall zeigen. Auf Dauer ist zu viel Angst aber im Allgemeinen ein schlechter Ratgeber – auch bei der Geldanlage.

So lassen die langfristigen Renditen von Gold zu wünschen übrig. Im Zeitraum zwischen Januar 1975 und Juni 2023 hat das Edelmetall nach Abzug der Inflation einen Ertrag von 1,2 Prozent pro Jahr erzielt, wie Daten des Finanzdienstleisters VZ Vermögenszentrum zeigen. Der Welt-Aktienindex MSCI World erreichte in derselben Periode eine Rendite von 6,8 Prozent pro Jahr. Zudem sind die Schwankungen des Goldpreises ähnlich hoch wie diejenigen bei Aktien. Nicht wenige Anleger kaufen Gold in physischer Form zur Vorsorge gegen eine grosse Krise. Dies hat einen Edelmetallhändler schon vor Jahren auf die Idee gebracht, einen Goldbarren anzubieten, den man wie eine Tafel Schokolade in einzelne 1-Gramm-Stücke aufbrechen kann – auch für den Fall, dass das Edelmetall in Zukunft «zu einem Tauschmittel neben den offiziellen Zahlungsmitteln würde».

Hier muss die Frage erlaubt sein, ob man sich mit Gold wirklich für die Apokalypse wappnen kann – oder ob der Anbieter hier nicht mit der Angst der Anleger Geld verdienen will. «Gold kann man nicht essen», lautet ein Argument, das darauf hindeuten soll, dass man kurz vor dem Weltuntergang bei der Suche nach Nahrung möglicherweise ein schlechtes Geschäft macht, wenn man Gold gegen einen Laib Brot tauschen muss. Dies gilt selbst dann,

wenn man den Tafelbarren gekauft hat und ein 1-Gramm-Stück daraus herausbricht. Ein Anlageexperte geht noch deutlich weiter. «Wenn eine solche grosse Krise kommt, dass man das Gold tatsächlich zum Bezahlen braucht, sollte man zum Vermögensschutz wohl besser in ein Gewehr und ordentlich Munition investieren», sagt er scherzhaft.

Doch dabei handelt es sich um eine Diskussion über ein Extremszenario. Nicht unrealistisch ist, dass das auf ungedecktem Geld basierende Finanzsystem eines Tages ins Schlittern gerät. Die Entwicklungen der vergangenen Jahrzehnte rücken es in kein gutes Licht. Die Zentralbanken haben Krisen mit Geldschwemmen bekämpft und so die Zinsen nach unten gedrückt. Marktberichtigungen verhindert und Finanzblasen geschaffen, die dann wieder platzten. Einen Goldanteil von drei bis fünf Prozent im Anlageportfolio halten viele Finanzberater folglich für angemessen. Das Edelmetall hat in der Vergangenheit in zahlreichen schwierigen Perioden an den Finanzmärkten gezeigt, dass es Portfolios gegen Krisen und Inflation absichert. Befürworter von Gold als Geldanlage verweisen so zu Recht auf die jahrtausendealte Funktion des Edelmetalls als Wertspeicher. So dürfte das Edelmetall trotz seinem hohen Preis auch in Zukunft gefragt sein.

Auf Dauer ist zu viel Angst, etwa vor der hohen Inflation und der geopolitischen Lage, ein schlechter Ratgeber – auch bei der Geldanlage.

Die Neubewertung der Liegenschaften wirkt sich unterschiedlich auf die Steuerrechnung aus

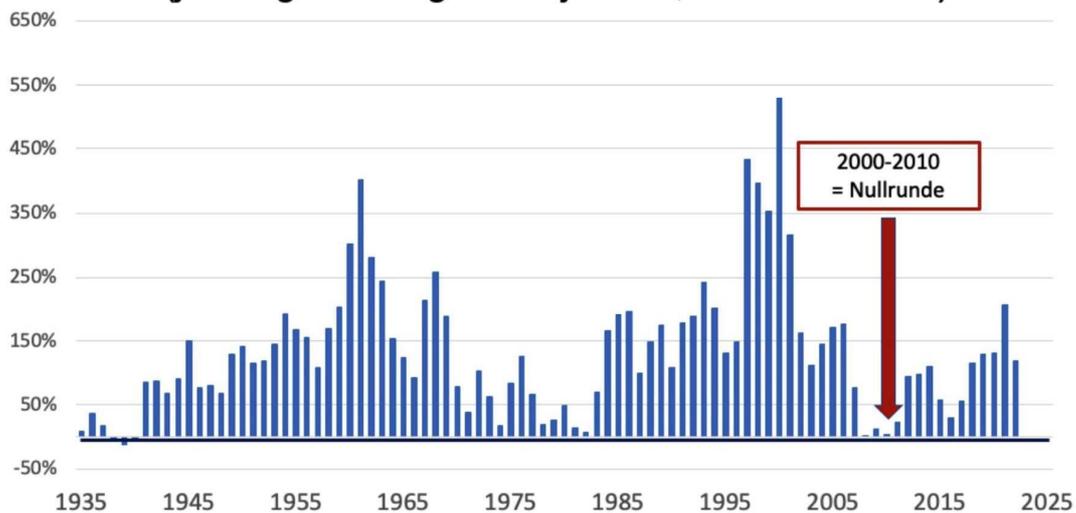
Steuerbares Einkommen und Vermögen, Mehrbelastung bei Einkommens- und Vermögenssteuer, in Fr.

	verh. Paar mit 2 Kindern	verh. Paar mit 2 Kindern	Rentnerhepaar
Wohnsituation	Wohnung Stadt Zürich	Wohnung Bülach	Einfamilienhaus Seuzach
Einkommen	138 000	103 900	77 600
Vermögen	100 000	370 000	617 000
Vermögenssteuerwert bisher	500 000	770 000	517 000
Neuer Vermögenssteuerwert	1 083 000	820 000	633 000
Eigenmietwert bisher	19 900	20 600	18 100
Neuer Eigenmietwert	24 900	22 900	17 700
Mehrbelastung	2008	486	165

QUELLE: FINANZDIREKTION KANTON ZÜRICH

sh

Was hat man verdient, wenn man Aktien jeweils 10 Jahre gehalten hat (jeweiliges Jahr gibt Endjahr an, Gesamttrendite)



Global Central Bank Policy Rates							
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	YoY CPI Trend vs. Prior Reading	Last Move	Last Move Month
US	Policy Rate Bal	0.25%	2.8%	-2.6%	Unchanged	Hike	Jul-24
US	Target Rate	1.25%	1.1%	0.2%	Lower	Cut	Jun-24
US	Discount Rate	2.00%	2.4%	-0.4%	Lower	Hike	Mar-24
US	Policy Rate	2.50%	0.4%	2.2%	Lower	Hike	Sep-23
UK	Policy Rate	3.00%	2.0%	1.0%	Unchanged	Hike	May-23
EU	Deposit Rate	3.10%	1.4%	1.7%	Higher	Cut	Sep-24
EU	Loan Prime Rate	3.35%	0.6%	2.8%	Higher	Cut	Jul-24
South Korea	Repo Rate	3.50%	2.0%	1.5%	Lower	Hike	Jan-23
Sweden	Repo Rate	3.50%	1.9%	1.6%	Lower	Cut	Aug-24
Eurozone	Deposit Rate	3.50%	2.2%	1.3%	Lower	Cut	Sep-24
Canada	Overnight	4.25%	2.0%	2.3%	Lower	Cut	Sep-24
Australia	Cash Rate	4.35%	3.5%	0.8%	Lower	Hike	Nov-23
Norway	Deposit Rate	4.50%	2.6%	1.9%	Lower	Hike	Dec-23
Czech Republic	Repo Rate	4.50%	2.2%	2.3%	Unchanged	Cut	Aug-24
US	Fed Funds	4.88%	2.5%	2.4%	Lower	Cut	Sep-24
UK	Bank Rate	5.00%	2.2%	2.8%	Unchanged	Cut	Aug-24
New Zealand	Cash Rate	5.25%	3.3%	2.0%	Lower	Cut	Aug-24
Peru	Policy Rate	5.50%	2.0%	3.5%	Lower	Cut	Aug-24
Chile	Base Rate	5.50%	4.7%	0.8%	Higher	Cut	Sep-24
Poland	Repo Rate	5.75%	4.3%	1.5%	Higher	Cut	Oct-23
Hong Kong	Base Rate	5.75%	2.5%	3.3%	Higher	Hike	Jul-23
Saudi Arabia	Repo Rate	6.00%	1.6%	4.4%	Higher	Hike	Jul-23
Indonesia	Repo Rate	6.00%	2.1%	3.9%	Lower	Cut	Sep-24
Philippines	Key Policy Rate	6.25%	3.3%	3.0%	Lower	Cut	Aug-24
India	Repo Rate	6.50%	3.7%	2.9%	Higher	Hike	Feb-23
South Africa	Repo Rate	8.25%	4.6%	3.7%	Lower	Hike	May-23
Brazil	Target Rate	10.50%	4.2%	6.3%	Lower	Cut	May-24
Colombia	Repo Rate	10.75%	6.1%	4.6%	Lower	Cut	Jul-24
Mexico	Overnight Rate	10.75%	5.0%	5.8%	Lower	Cut	Aug-24
Russia	Key Policy Rate	19.00%	9.1%	9.9%	Unchanged	Hike	Sep-24
Argentina	Overnight Repo	40.00%	236.7%	-196.7%	Lower	Cut	May-24
Turkey	Repo Rate	50.00%	52.0%	-2.0%	Lower	Hike	Mar-24

Nestlé: Die Analystenmeinungen

	Empfehlung	Kursziel	letzte Aktualisierung
Morgan Stanley	Verkaufen	84.00	16.9.2024
BNP Paribas	Verkaufen	86.00	10.9.2024
CIC Market Solutions	Kaufen	114.00	9.9.2024
Barclays	Halten	92.00	9.9.2024
Bernstein	Halten	105.00	6.9.2024
UBS	Halten	95.00	5.9.2024
ZKB	Kaufen	113.50	2.9.2024
Deutsche Bank	Halten	90.00	2.9.2024
Citi	Kaufen	105.00	30.8.2024
Kepler Chevreux	Kaufen	100.00	26.8.2024
Morningstar	Kaufen	105.00	26.8.2024
Vontobel	Kaufen	105.00	23.8.2024
RBC Capital	Halten	96.00	23.8.2024
Baader Helvea	Kaufen	95.00	23.8.2024
Oddo BHF	Kaufen	113.00	23.8.2024
Jefferies	Halten	87.00	22.8.2024
Consumer Edge Research	Halten	95.00	6.8.2024
HSBC	Kaufen	106.00	1.8.2024

Quelle: Bloomberg, FuW-Aktienführer

S&P 500 Returns

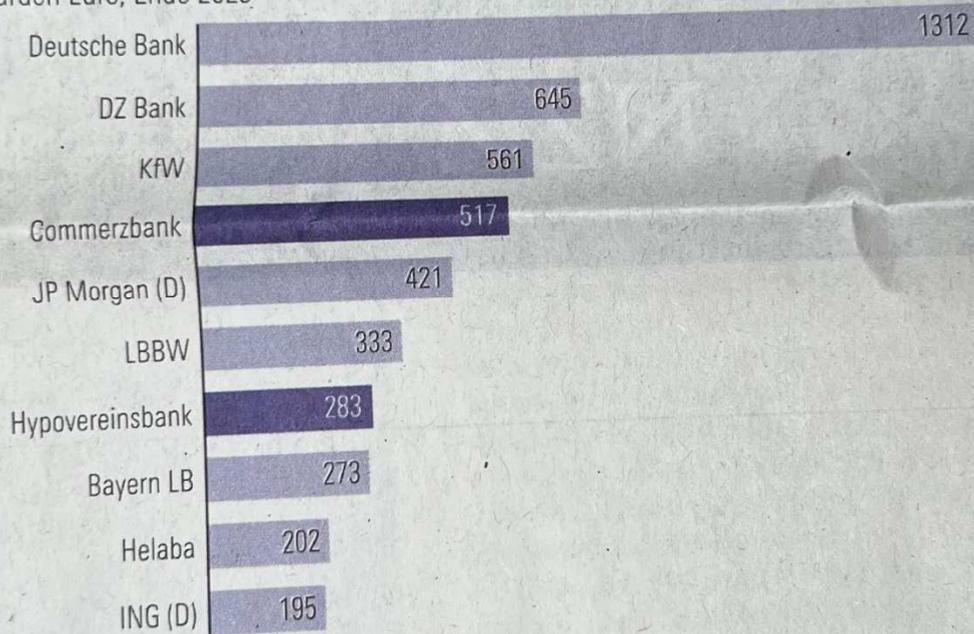
AFTER RATE CUTS

Year of first rate cut	3 months after first rate cut	6 months after first rate cut	1 year after first rate cut
1973	-10.2%	-6.2%	-36.0%
1974	-14.7%	-15.3%	7.5%
1980	15.0%	28.9%	30.3%
1981	-11.0%	-7.9%	-17.8%
1982	-4.8%	17.4%	36.5%
1984	-1.2%	7.2%	10.5%
1987	0.1%	1.7%	7.5%
1989	7.4%	7.5%	11.9%
1995	5.1%	8.0%	13.4%
1998	17.2%	26.5%	27.3%
2001	-16.3%	-12.4%	-14.9%
2007	-4.4%	-11.8%	-7.2%
2019	3.8%	13.3%	14.5%
Average	-1.1%	4.4%	4.9%

Source: PinPoint Macro Analytics

Die zehn grössten deutschen Banken gemessen an der Bilanzsumme

In Milliarden Euro, Ende 2023



QUELLE: STATISTA

NZZ / ra.

Europas größte Banken

Bilanzsumme in Mrd. Euro

1.	HSBC	Großbritannien	2.776
2.	BNP Paribas	Frankreich	2.699
3.	Crédit Agricole	Frankreich	2.233
4.	Barclays	Großbritannien	1.860
5.	Banco Santander	Spanien	1.786
6.	Société Générale	Frankreich	1.592
7.	UBS	Schweiz	1.457
...	Summe Unicredit+Coba		1.359
8.	Deutsche Bank	Deutschland	1.351
9.	Lloyds	Großbritannien	1.053
10.	ING	Niederlande	1.041
...			
14.	Unicredit	Italien	799
...			
20.	Commerzbank	Deutschland	560

Letztes verfügbares Quartal; Nur börsennotierte Banken
 HANDLSBLATT Quelle: Bloomberg

Gold

— Golpreis in \$/Unze



Quelle: Bloomberg, SGKB / Grafik: FuW, sm

Nationalbank

Normalisierung der
Geldpolitik tut not

Klaus Wellershoff
Ökonom bei Wellershoff & Partners

Was ist schon normal? Darüber können Psychologen und Mediziner lange streiten. Ist es normal, dass es Menschen gibt, die andere Menschen töten? Und wenn nicht; sind dann alle Mörder unzurechnungsfähig? Zum Glück bin ich Ökonom.

Auch in der Ökonomie gibt es so etwas wie Normalität. Wenn man vom täglichen Wahnsinn der Finanzmärkte absieht, scheint das auch ganz einfach zu definieren zu sein. Dabei helfen kann die Statistik, aber auch die Theorie. Als nicht normal gelten Beobachtungen, die nur ganz selten vorkommen und die als Folge eine instabile weitere Entwicklung erzeugen. Ökonomen lieben Durchschnitte und Stabilität.

Bestes Beispiel für «nicht normal» sind aktuell unsere Kapitalmarktzinsen. Zehnjährige Anleihen der Eidgenossenschaft rentieren heute bei weniger als 0,40 Prozent pro Jahr. So niedrige oder sogar tiefere Zinsen gab es seit 1955 zwar in etwas mehr als 10 Prozent der Zeit. Allerdings gab es so niedrige Zinsen nur von Ende 2014 bis Anfang 2022. Das war die Phase, in der der Franken zu extremer Stärke neigte und die Schweizerische Nationalbank eine ausschliesslich wechsellkursgetriebene Politik betrieb.

Extrem wechsellkursorientierte Politik heisst: Die Nationalbank hat das Bankensystem im Zuge von Devisenmarktinterventionen mit Liquidität überflutet. Aus knapp über 300 Milliarden Franken auf den Girokonten der Geschäftsbanken bei der SNB wurden deutlich über 600 Milliarden. Das war eine Zeit, in der unsere Inflation im Schnitt bei null Prozent gelegen ist. Heute sieht die Welt anders aus. Die Inflation liegt über 1 Prozent und seit zwei Jahren hat die SNB die Liquidität im Markt um 250 Milliarden reduziert. Die SNB ist also wieder auf Inflation und nicht mehr auf den Wechselkurs fixiert. Die Kapitalmarktzinsen sind aber immer noch nicht im Normalbereich angekommen.

Das gilt nicht nur statistisch. Auch theoretisch sind wir in einer Situation der Instabilität und Nicht-normalität: Die Kapitalmarktzinsen liegen auf breiter Front unter der Inflationsrate und wohl auch unter den Inflationserwartungen. Das kann nicht gut gehen. Anleger verlieren in einer solchen Situation reale Kaufkraft. Sparen lohnt sich nicht mehr und Investieren wird, da es zu billig ist, arbiträr. Dem Immobilienmarkt droht die komplette Überhitzung.

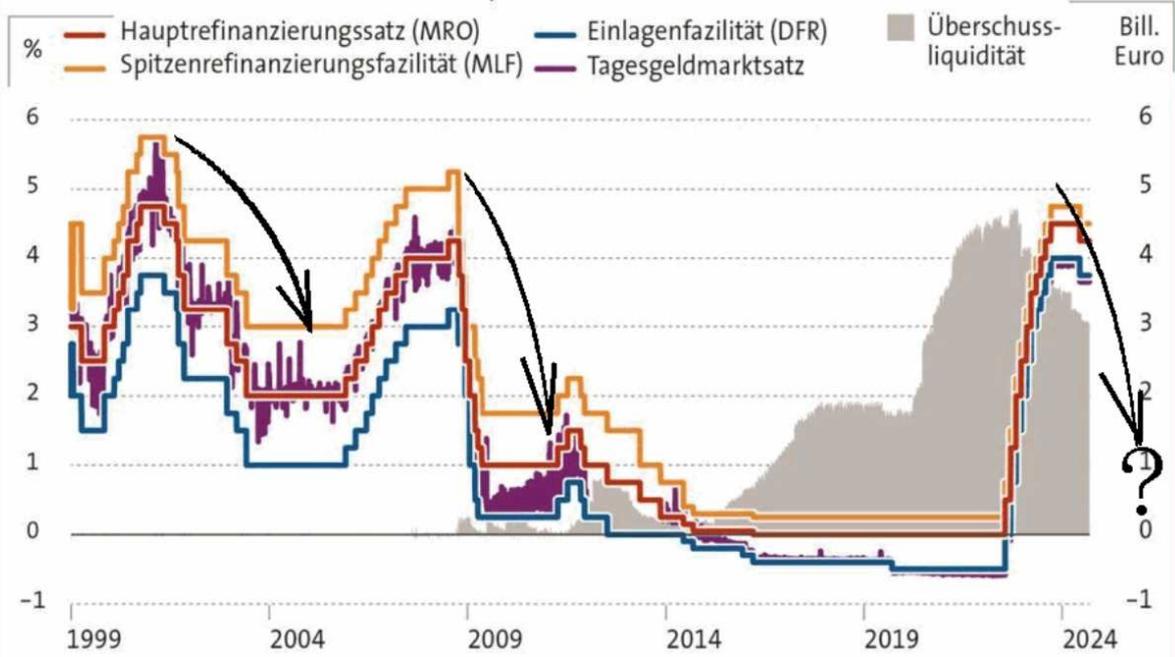
Normal ist das nicht. Gesund auch nicht. Es ist Zeit, die Geldpolitik wieder zu normalisieren, um den Zustand zu beenden, in dem sich Junge keine Immobilien mehr leisten können und die Risiken der Finanzstabilität jeden Monat wachsen. Die Kapitalmarktzinsen sind zu tief.

Klaus Wellershoff ist regelmässig Kolumnist und Co-Host von «Handelszeitung Morning-Call». Die Ansichten der Gastautoren müssen nicht mit jenen der Redaktion übereinstimmen.

Global Growth Rates (Real GDP, YoY% Change)			
Country	Q2 2024	Q2 2023	Difference
INDIA	6.7%	8.2%	-1.5%
PHILIPPINES	6.3%	4.3%	2.0%
INDONESIA	5.1%	5.2%	-0.1%
CHINA	4.7%	6.3%	-1.6%
RUSSIA	4.0%	4.9%	-0.9%
HONG KONG	3.3%	1.6%	1.7%
BRAZIL	3.3%	3.5%	-0.2%
POLAND	3.2%	-0.6%	3.8%
US	3.1%	2.4%	0.7%
SINGAPORE	2.9%	0.5%	2.4%
SPAIN	2.9%	2.0%	0.9%
TURKEY	2.5%	4.6%	-2.1%
SOUTH KOREA	2.3%	1.0%	1.3%
MEXICO	2.1%	3.5%	-1.4%
SWITZERLAND	1.8%	0.4%	1.4%
PORTUGAL	1.5%	2.6%	-1.1%
FRANCE	1.0%	1.3%	-0.3%
CANADA	0.9%	1.1%	-0.2%
ITALY	0.9%	0.6%	0.3%
UK	0.9%	0.2%	0.7%
SWEDEN	0.5%	-0.7%	1.2%
SOUTH AFRICA	0.3%	1.8%	-1.5%
AUSTRALIA	0.2%	0.5%	-0.3%
GERMANY	0.0%	0.0%	0.0%
SAUDI ARABIA	-0.3%	1.7%	-2.0%
JAPAN	-1.0%	2.0%	-3.0%
FINLAND	-1.2%	-0.9%	-0.3%
IRELAND	-4.0%	-3.9%	-0.1%

Paradigmenwechsel der Geldpolitik

Zinssätze in Prozent und Überschussliquidität in Bill. Euro



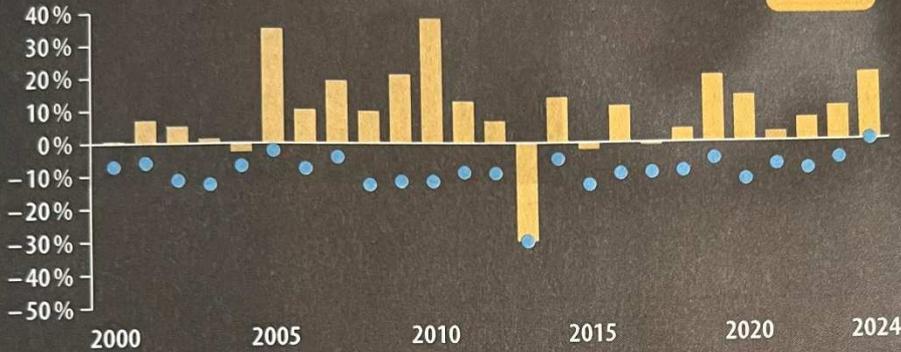
© Börsen-Zeitung, Grafik: ben/iGrafik.de

Stand: 10.9.2024

Quelle: EZB

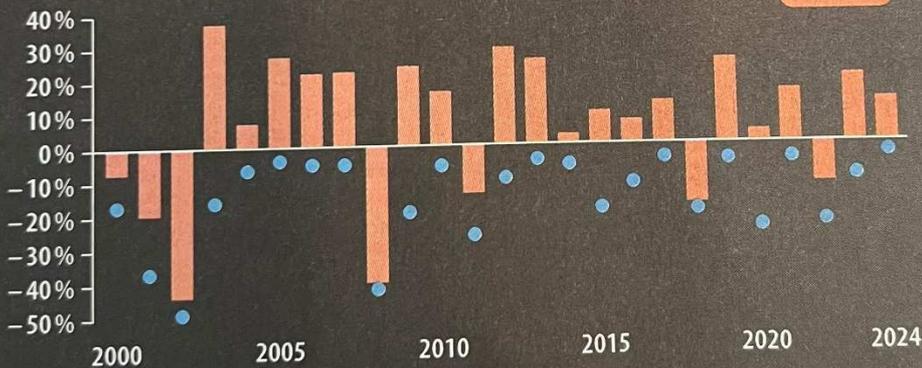
Jährliche Renditen und unterjährige Maximalverluste (auf Monatsbasis)

Gold



Jährliche Renditen und unterjährige Maximalverluste (auf Monatsbasis)

Dax



Quelle: BV & P Vermögen (Stand 30.8.2024) / Foto Reuters, Bearbeitung F.A.Z. / F.A.Z.-Grafik Rodrigues

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Strukturierte Produkte für Finfluencer

Die Anleger der Generation Z «werden nicht damit beginnen, die Zeitung zu lesen, fernzusehen und Radio zu hören», sagte Professor Monika Kovarova-Simecek von der Fachhochschule St. Pölten nahe Wien. Sie sprach zu Anbietern von strukturierten Produkten an deren internationalem Branchentreffen vorige Woche in Luzern. Will heißen: Wenn Anbieter diese Anleger erreichen wollen, gelingt das über traditionelle Kanäle nicht.

Die Generation Z, geboren zwischen 1996 und 2010, sei am langfristigen Vermögensaufbau interessiert, sagte Kovarova – sie forscht über Informations- und Investitionsverhalten. Es gehe also nicht hauptsächlich um Kryptowährungen und spekulative Meme-Aktien. Informationen holten sich diese Anleger von Finanzportalen, Podcasts und sozialen Medien wie YouTube, LinkedIn und Instagram – und von Finfluencern. Dies sind Finanz-Influencer, die auf sozialen Medien Informationen und Kurse anbieten und Tipps zum Anlegen geben. Eine von ihnen ist Corinne Brecher, die ebenfalls in Luzern auftrat. Ob sie strukturierte Produkte empfiehlt, wurde sie dort nicht gefragt. Die Antwort gab sie vergangenes Jahr als Gast des Finfluencers FinanzFabio. Brecher sagte, in ihrem Online-Kurs kämen strukturierte Produkte nicht vor. Ein Thema seien sie aber für Investoren, die neben Aktien und ETF ihr Anlageuniversum erweitern wollten.

Es gehe ja nicht darum, die gesamte Altersvorsorge in strukturierte Produkte zu investieren, führte Brecher aus, sondern sie seien eine gute Beimischung. Gewisse Aktien oder ETF behalte man als Evergreen im Portfolio. Das allein sei

vielen Anlegern aber zu langweilig, wie sie immer wieder höre – und als nächsten Schritt müsse man ja nicht gleich Bitcoin kaufen. Brechers erstes eigenes strukturiertes Produkt war eines mit Barriere und Coupon, das sich auf drei Pharmatitel bezog. Vor dem Kauf habe sie sich damals beraten lassen, damit sie sämtliche Aspekte verstehe.

Um Barriereprodukte kennenzulernen, könne es sinnvoll sein, zuerst eines auszuwählen, das sich auf nur eine Aktie beziehe, sagte Vivien Sparenberg von Bank Vontobel im selben Gespräch mit FinanzFabio. Mit dieser Aktie müsse man sich wohlfühlen, und sie müsse ins Portfolio passen. Vielleicht habe man bereits Novartis-Titel, aber noch keine Roche-Genussscheine, und auf diese kaufe man ein Produkt. Dabei sollte die Barriere relativ weit unten sein, um das Risiko zu reduzieren. In Berührung mit strukturierten Produkten kämen interessanterweise alle, die Zeitung lesen, sagte Brecher, doch «sie wissen gar nicht, was das ist». An wen also richten sich die oft ganzseitigen Inserate mit Barriereprodukten? Es gehe darum, sich als Anbieter von Anlageinstrumenten zu präsentieren, sagte Sparenberg. Und solch ein Inserat sei auch ein Schaufenster. Für gewisse Investoren sei die Zeitung wichtig, sie seien erfahren und kauften immer wieder neue Barriereprodukte.

Die Generation Z liest diese Zeitungsinserate nicht. Um sie zu erreichen, müssen Anbieter von strukturierten Produkten neue Wege finden.

Ihr Derivat

S&P 500: Finstere Zeiten könnten anbrechen

Ein Indikator für die Solidität des Börsenaufschwungs lässt zweifeln / Technische Analyse / Von Wieland Staud

Wenn zuvor nicht noch etwas wirklich Einschneidendes passiert, kommt es am 5. November 2024 zum Ereignis des Jahres. Ich stelle mir vor, hierzulande würde sich im September kommenden Jahres ein verurteilter Straftäter, notorischer Lügner und Schwarzmalder der Sonderklasse mit Aussicht auf Erfolg zur Wahl stellen. Ich wäre von meinem Deutschland noch mehr irritiert bis erschüttert, als ich es manchmal heute schon bin.

Es tut mir ein wenig in der Seele weh, wenn ich nach dieser Vorrede selbst mit einer zurückhaltenden Botschaft aufwarte. Aber angesichts der technischen Verfassung des S&P 500 meine ich, keine andere Wahl zu haben. Die Alternative wäre, zum Schönschwätzer zu werden. Das kann ich nicht.

Was mich in erster Linie bewegt, ist die Verfassung des unter dem S&P 500 abgebildeten, für die mittlere Sicht relevanten Indikators, des MACD auf der Basis von Wochendaten. Er zeigt eine „negative Divergenz“: Der S&P 500 erzielte zwar im Juni und Juli eine ganze Reihe von neuen Allzeithochs, der Indikator konnte diese aber nicht mehr nachvollziehen und blieb hinter seinem vorangegangenen Hoch vom März zurück. Daraus lässt sich ableiten, dass die Dynamik des Aufwärtstrends zuletzt nachgelassen hat. Genau damit ist wenigstens in zwei von drei Fällen nicht zu spaßen: Der Aufwärtstrend wird labiler, die Investoren wägen ihre Entscheidungen mehr ab, akzeptieren nicht mehr jeden aufgerufenen Preis und werden insgesamt vorsichtiger. Mit kontinuierlich weiter steigenden Kursen lassen sich diese „negativen Divergenzen“ deshalb

regelmäßig so gut wie nicht in Verbindung bringen: Die bisher letzten dieser Preisklasse konnte im Herbst 2021 beobachtet werden. Danach verlor der S&P 500 in der Spitze rund 25 Prozent.

Stehen die Herbst- und Wintermonate 2021/2022 nun Pate für das, was sich in den kommenden Monaten zutragen wird? Vorsichtig formuliert: Ich kann es zumindest nicht ausschließen. Die technischen Voraussetzungen dafür wären wenigstens halbwegs erfüllt. Das Chance-Risiko-Verhältnis wird man deshalb derzeit als nicht gar so gut ansehen müssen, auf jeden Fall aber schlechter als noch im vergangenen Winter. Ein Kursrutsch um etwa 10 bis 15 Prozent ist wahrscheinlicher als ein vergleichbarer Kursanstieg.

Wird der S&P 500 nun unmittelbar in sich zusammenfallen? Dieses Risiko dürfte derzeit eher überschaubar sein. Kurzfristige Stimmungsindikatoren lassen momentan zwar keinen allzu großen Pessimismus unter den Marktteilnehmern vermuten. Sie sind aber auch noch ein gutes Stück von echter Euphorie entfernt. Im Regelfall lässt das einem Chart noch etwas Luft.

Keine Frage: Meine skeptische Sicht der Dinge auch zu anderen hier in den vergangenen Monaten besprochenen Aktienindizes hat sich bisher nur als bedingt richtig herausgestellt. Nach einem Einbruch von Mitte Juli bis Anfang August stabilisierten sich die meisten Indizes wieder und notieren derzeit im Bereich oder nicht weit entfernt von ihren jeweili-

gen Jahreshochs. Es mag sich deshalb vielleicht nicht besonders klug ausnehmen, mit einer skeptischen Einschätzung des wohl wichtigsten Aktienindex der Welt gleich noch einen obendrauf zu setzen. Aber, es klingt weiter oben schon an: Für mich ist Analyse kein Wunschkonzert. Ich kann und will nur beobachten, beschreiben und analysieren, was ich sehe, und nicht das, was ich gern sehen würde. Sollte alles anders kommen: Wunderbar! Dann setzt der S&P 500 seine Reise in die richtige Richtung weiter fort, und wir haben ein Problem weniger. Nur wahrscheinlich ist dies derzeit eben nicht.

Zum Schluss die gute Nachricht: Vor Kurzem schrieb ich, dass kaum etwas, was sich zwischen einer X- und Y-Achse zutragen kann, vor mir sicher ist. Das gilt derzeit auch und gerade für die Umfragen zu den US-Präsidentenwahlen. Diese Charts machen wirklich Hoffnung: Momentan würde ich weit weniger auf den Sieg von Frau Harris. Deren auf fivethirtyeight.com veröffentlichter Umfragechart erfüllt viele Voraussetzungen für einen stabilen Aufwärtstrend nach einer nachhaltigen unteren Trendwende. Die für mich momentan mit Abstand wichtigste Prognose lautet deshalb: „Frau Harris wird gewinnen!“ Neben vielen, für mich sehr grundsätzlichen Vorteilen hätte Frau Harris auch für Anleger einen weiteren, statisch gut untermauerten Vorteil: In demokratischen Zeiten ging es der Wall Street bisher deutlich besser als in republikanischen.

Der Autor ist Geschäftsführer der Staud Research GmbH.

S&P 500
in Punkten (Skala logarithmisch)

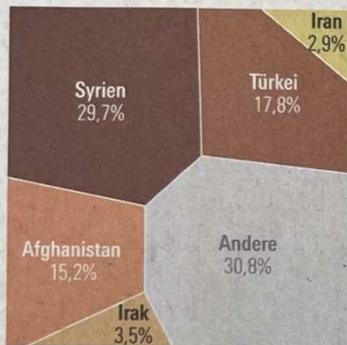


Quelle: Staud Research

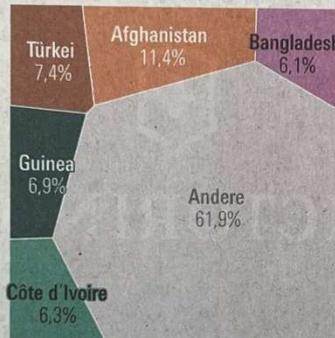
F.A.Z.-Grafik nach

Die verschiedenen Migrantengruppen wählen verschiedene Zielländer

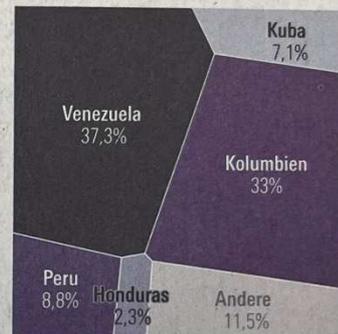
Die fünf wichtigsten Staatsangehörigkeiten von Asyl-Antragstellern¹ nach den beliebtesten Zielländern in Europa im Jahr 2023



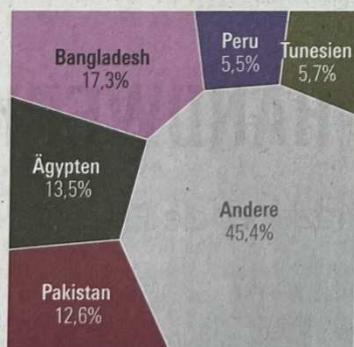
Deutschland



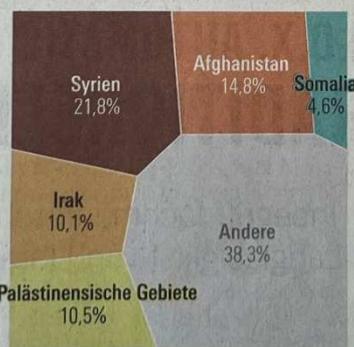
Frankreich



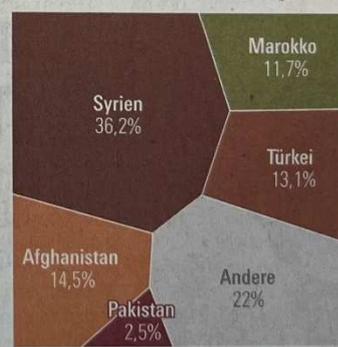
Spanien



Italien



Griechenland



Österreich

¹ Die gestellten Anträge umfassen sowohl Erstanträge als auch Folgeanträge.

QUELLE: EUROSTAT

NZZ Visuals / ioe., iok., ium

Paradebeispiel dafür: In China gibt es mehr als 450 Autowerke, doch ein Drittel davon ist zu weniger als 20 Prozent ausgelastet. Letztlich werden die meisten dieser Hersteller wohl in Konkurs gehen, wodurch sich die Branche um einige wenige Giganten wie BYD konsolidieren wird.

**vielleicht sogar um mehr
als 0,25 Prozentpunkte?**

Die SNB befindet sich in einer komfortablen Ausgangslage. Die Inflation ist unter Kontrolle, und der Exportsektor scheint sich allmählich zu erholen. Das gibt ihr einen gewissen Spielraum für ihre zukünftige Geldpolitik. Zudem hat die SNB in diesem Jahr bereits zweimal den Leitzins gesenkt, und die langfristigen Kapitalmarktzinsen befinden sich auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Geldpolitik der SNB ist damit bereits jetzt expansiv. Eine Zinssenkung von 50 Basispunkten würde daher eher überraschen.

60 Prozent aller Chips
und 90 Prozent der
modernsten Halbleiter
für Technologien
wie 5G oder künstliche
Intelligenz werden
auf Taiwan hergestellt.

The text is presented on a rectangular background with a light green, textured, paper-like appearance. The text is in a bold, black, serif font.

**Er sei eher
der Typ «Handwerk
statt Mundwerk»,
lobt er sich selbst.**

Fettleibigkeit – ein wachsendes Problem



RAD-WM IN ZÜRICH

*«Jede künstlerische
Leistung ist ein Sieg über
die menschliche Trägheit.»*

HERBERT VON KARAJAN
österreichischer Dirigent (1908–1989)

Oft büßt das Gute ein, wer Besseres sucht.
(William Shakespeare)



Rudolf Roth · Sie

Geschäftsführer und Mitinhaber der ARP Vermögensverwaltungs AG, Zürich

2 Wochen · 🌐

Der (Wein-)Berg ruft! Der erste ARP-Networking-Tag war ein gelungener Anlass. Herzlichen Dank an unsere Gäste und Sponsoren



  53

8 Kommentare

 Gefällt mir

 Kommentar

 Direkt teilen

 Senden

 3.427 Impressions

[Anzeigen](#)



Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 20. September 2024

ARP Vermögensverwaltungs AG
Integrale Vermögensverwaltung
CEO / Geschäftsführer
Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz
CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75
Fax: +41 44 213 65 70
Mobile: +41 79 395 99 00
rudolf.roth@arp-vvag.ch
www.arp-vvag.ch

ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you