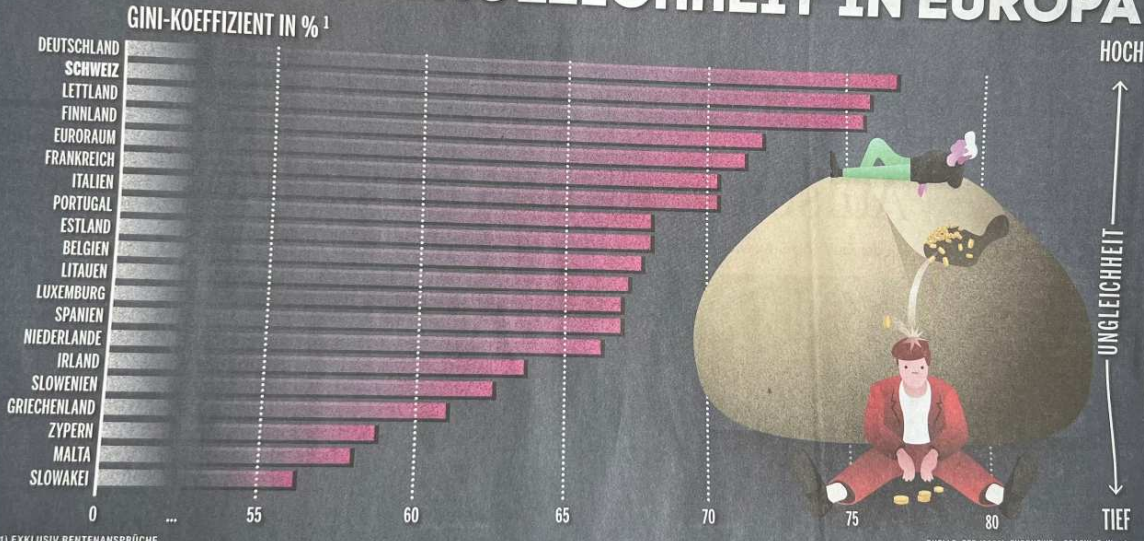


Was zählt

# VERMÖGENSUNGLEICHHEIT IN EUROPA



1) EXKLUSIV RENTENANSPRÜCHE

QUELLE: EZB (2023), EURONEWS GRAFIK: FuW, mit

Innerhalb Europas sind die Vermögen ungleich verteilt, das gilt gerade für Deutschland. Zu diesem Resultat kommt eine EZB-Studie. So weist Deutschland innerhalb der Vermögensbilanzen des Euroraums einen sogenannten Gini-Koeffizienten von hohen 0,77 auf, höher als die Schweiz. Dieses statistische Mass zur Bestimmung der Vermögensungleichheit kann Werte zwischen 0 (jeder besitzt gleich viel) und 1 (einer

besitzt alles) annehmen. Demnach besaßen 2023 die oberen 10% der Bevölkerung in Deutschland über 60% des Gesamtvermögens. Das entspricht 10,5 Bio. €. Umgekehrt entfällt auf die unteren 50% der Bevölkerung in der Vermögensverteilung ein Anteil von marginalen 2,3% am Gesamtvermögen. Wenn überhaupt, verfügt die vermögensärmere Hälfte der Deutschen lediglich über Sparkonten oder ähnlich risikoarme

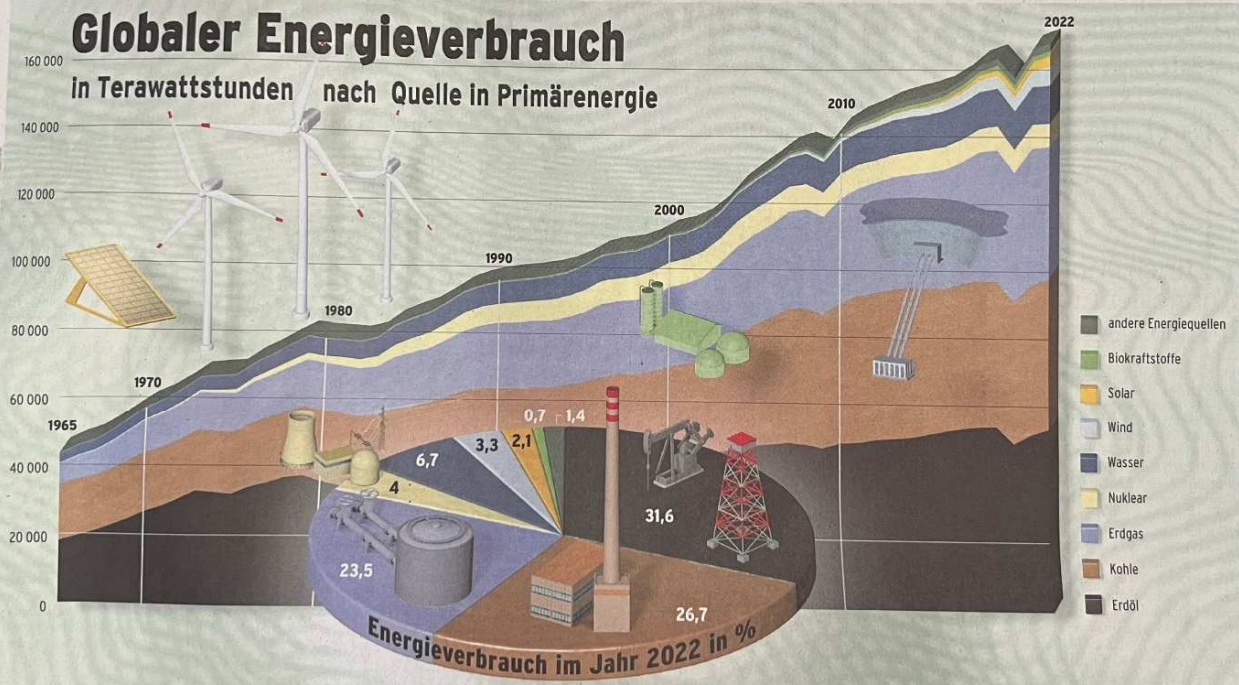
Anlagen, die während der jüngsten Hochinflation real gar an Wert verloren haben. Die Vermögensschere hat sich noch weiter geöffnet. Denn anders als die bescheidenen, inflationssensiblen Nettovermögen der vermögensärmeren Haushalte haben die Vermögenswerte der Wohlhabenden – namentlich ihre Betriebs-, Finanz- und Immobilienvermögen – einen bewertungsbedingten Anstieg

erfahren, berichtet das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW). Neben unterschiedlichen Vermögenskomponenten sehen die DIW-Experten die Gründe für die sehr ungleiche Vermögensverteilung in Deutschland in der tiefen Eigenheimquote, im Niedriglohnssektor und im Steuersystem. Das Arbeitseinkommen wird hoch, das Vermögen dagegen kaum besteuert. 57

Was zählt

# Globaler Energieverbrauch

In Terawattstunden nach Quelle in Primärenergie



Solarpanels, Windräder und grüner Wasserstoff – erneuerbare Energiequellen sollen bereits in naher Zukunft den Grossteil des Energiebedarfs decken. Zumindest in den mehr als 140 Ländern, die sich das Ziel gesetzt haben, in den nächsten Jahren und Jahrzehnten „netto null“ zu erreichen, also keine Treibhausgase mehr auszustossen.

Noch ist aber dieses Ziel weit entfernt: Im Jahr 2022 machten die erneuerbaren Energieträger erst einen vergleichsweise kleinen Teil des globalen Energiemix aus: Nicht einmal 13% stammten aus Sonne, Wind, Biomasse oder Wasser. Dabei dominiert die Wasserkraft, die auch in der Schweiz über die Hälfte des Strombedarfs deckt.

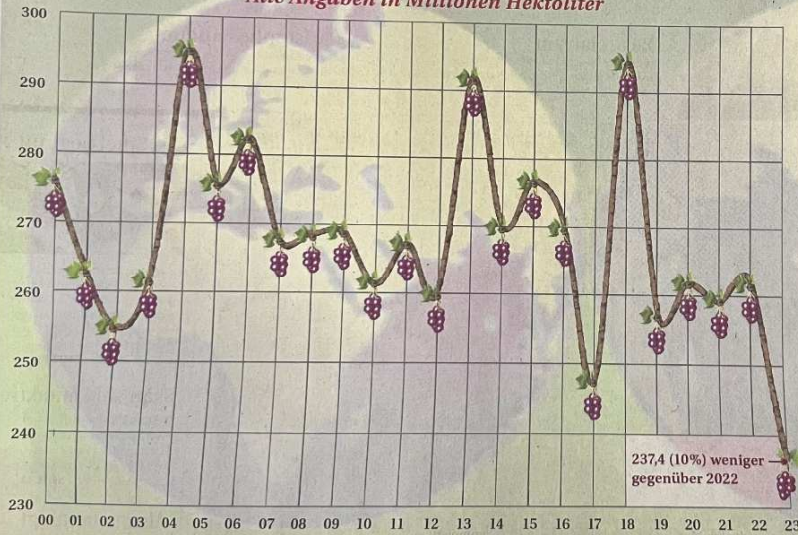
Der Energiemix hat sich seit Beginn der Datenreihe des britischen Energy Institute in den Sechzigerjahren diversifiziert, neben den erneuerbaren Quellen ist auch die Nuklearenergie dazugekommen. Doch auf den Endkonsum hat sich das nur bedingt ausgewirkt: Mehr als vier Fünftel des globalen Energiebedarfs werden weiterhin von Kohle, Öl und Erdgas gedeckt. MB

Quelle: Statistical Review of World Energy 2023, Our World in Data / Grafik: FuW, Cluad

Was zählt

## Globale Weinproduktion im Keller

Alle Angaben in Millionen Hektoliter



## Die grössten Weinproduzenten



Die weltweite Weinproduktion ist im vergangenen Jahr 10% geschrumpft. Die Menge war so niedrig wie seit Anfang der Sechzigerjahre nicht mehr. Der internationale Branchenverband OIV macht dafür Dürren, Feuersbrünste und Schädlinge verantwortlich. Den grössten Rückgang, etwa ein Viertel, verzeichneten

Italien und Australien. Frankreich überholte Italien dank einer wachsenden Menge als grössten Weinproduzenten. Ein erfreuliches Jahr erlebten die Schweizer Winzer und (immer mehr) Winzerinnen, die die Produktion 2% steigerten. Global ist die Rebfläche gesunken, um 0,5% auf 7,2 Mio. Hektar. Der Konsum von

Wein ging 2,6% zurück. Als Grund werden die Folgen der Inflation für die Konsumstimmung ausgemacht. Der Trend nach unten hat aber schon vor fünfzehn Jahren eingesetzt. In der Schweiz nahm der Konsum unterdurchschnittlich – um 0,5% – ab. Erfreulich ist, dass sich die stetigen Fortschritte in Rebberg und Keller

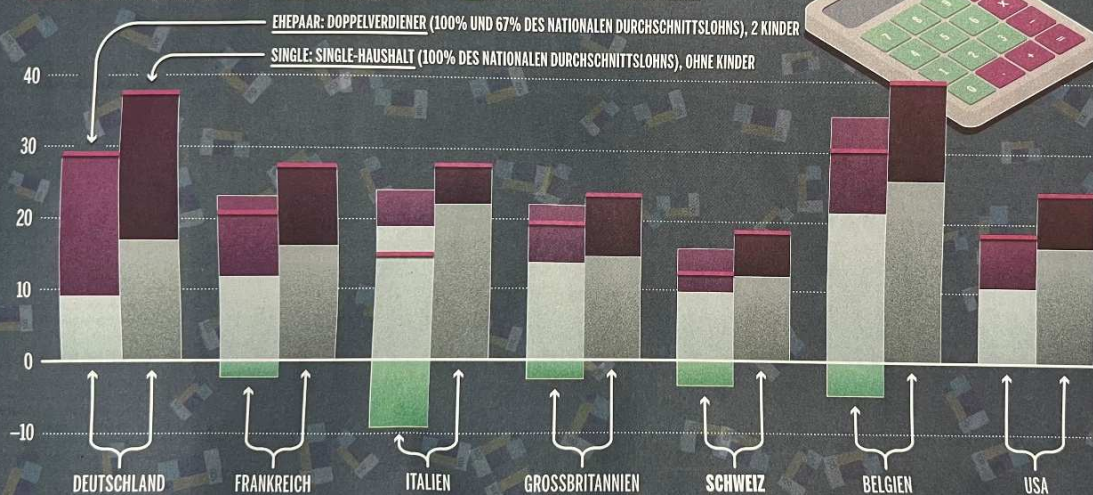
der hiesigen Winzer in einem höheren Marktanteil spiegeln. Er stieg von 37 auf 38,6%. Die Schweiz ist ein lukrativer Markt, auch für ausländische Exporteure. Der Pro-Kopf-Konsum ist mit 31,8 Liter pro Jahr am vierthöchsten, der hiesige Durchschnittspreis im Import wird nur in Japan annähernd erreicht.

Quelle: OIV / Grafik: FuW, Claudia Klippel

Was zählt

## STEUERBELASTUNG IN % DES BRUTTOGEHALTS, 2023

SOZIALABGABEN ARBEITNEHMER | EINKOMMENSSTEUER | ZUSCHÜSSE | ABGABEN GESAMT



2023 hat die Steuer- und Abgabenbelastung auf Arbeitnehmerlöhne in den meisten Industriestaaten zugenommen. Im Einzelnen jedoch sehr unterschiedlich: Für kinderlose Singles im Schnitt um 1,3 Prozentpunkte auf 34,8% des Bruttoeinkommens. Für Doppelverdiener – Ehepaare mit zwei Kindern – blieb sie stabil bei 29,5%. Diese Daten liefert die internationale

Regierungsorganisation OECD für ihre achtunddreissig Mitgliedstaaten. Die Grafik liefert einen Ausschnitt für sieben von ihnen. Aufgeführt sind die effektiven Steuern (nicht die Spitzensteuersätze). In Europa ist in Belgien und Deutschland die Belastung am grössten; Singles zahlen 40 resp. 37%. Deutschland ist ein Sonderfall: Doppelverdiener mit Kindern zahlen nur sehr

wenig Einkommenssteuer. Zuschüsse resp. Freibeträge für Kinder senken in den meisten Ländern die Abgabenlast. Italiens Steuersystem gleicht hier die überdurchschnittlich hohe effektive Einkommenssteuersatzrate aus. Die USA liegen bei der Besteuerung von Singlehaushalten gleichauf mit dem europäischen Mittelfeld. Die Schweiz glänzt mit der niedrigs-

ten effektiven Belastung. Die OECD berechnet sie auf 18,6 und 12,5% für die beiden Haushaltstypen. In der Praxis variieren die Kantonssteuern zum Teil beträchtlich. Die OECD hat für die Schweiz neben der Bundessteuer die Steuersätze von Kanton und Stadt Zürich herangezogen, anstelle eines Durchschnitts sämtlicher sechsundzwanzig Kantone.

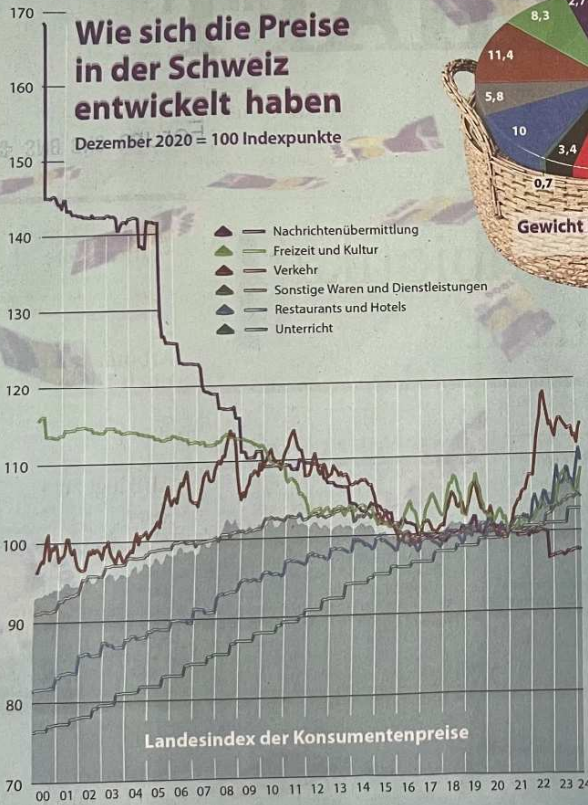
Quelle: OECD TAXING WAGES 2024. Grafik: FuW, mta

AN

Was zählt

# Wie sich die Preise in der Schweiz entwickelt haben

Dezember 2020 = 100 Indexpunkte

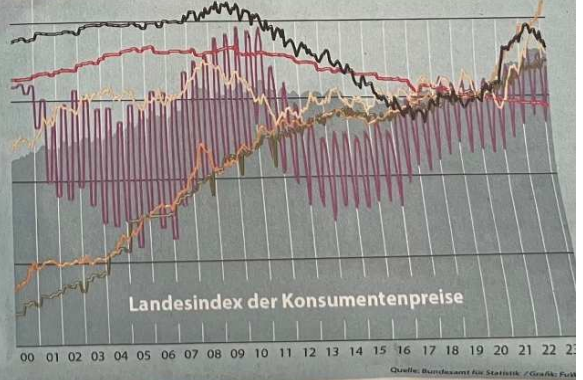


- ▲ Haus Haushaltsführung
- ▲ Gesundheitspflege
- ▲ Bekleidung und Schuhe
- ▲ Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke
- ▲ Wohnen und Energie
- ▲ Alkoholisches Getränke und Tabak

Alles wird teuer – das ist zumindest der Eindruck, der beim wöchentlichen Lebensmitteleinkauf und beim Bezahlen der Rechnungen entsteht. Tatsächlich sinkt die Teuerung in der Schweiz bereits. Nach der Spitze von 3,5% im Sommer 2022 ist der durchschnittliche Warenkorb im März nur noch 1% teurer als im gleichen Monat im Vorjahr. Schaut man sich den Warenkorb selbst genauer und über einen längeren Zeitraum an, ergeben sich grosse Unterschiede.

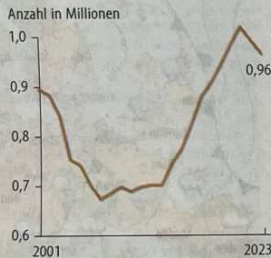
Am auffälligsten ist der starke Rückgang der Kosten für die Nachrichtenübermittlung. Telekommunikation ist heute über 40% günstiger als zu Beginn des Jahrtausends. Auch Freizeit und Kultur, die Haushaltsführung und die Gesundheitspflege sind über denselben Zeitraum erschwinglicher geworden. Der Rückgang bei Letzterer mag angesichts der Diskussion über steigende Gesundheitskosten überraschen. In der Schweizer Inflationsberechnung sind die Krankenkassenprämien jedoch nicht Teil der Konsumausgaben; sie werden als Transferkosten betrachtet.

Die anderen Komponenten des Landesindex der Konsumentenpreise haben sich jedoch deutlich verteuert. Nicht nur in den vergangenen zwei Jahrzehnten, sondern auch in den vergangenen Jahren. MB



Quelle: Bundesamt für Statistik / Grafik: F&Z

## 1 Wieder mehr Bienenvölker in Deutschland



## 2 Nur wenige Imker haben mehr als 25 Bienenvölker



Imkerausrüstung, Weltkugel: Adobe Stock, Bearbeitung F&Z / Illustration und F&Z-Grafik Johannes Thielen

## 3 So viel kostet eine Imkerausrüstung

Preise für Imkerartikel (Auswahl, gerundet)

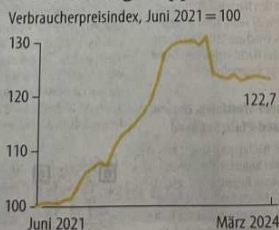


## 4 Für ein Glas Honig dreimal um die Erde

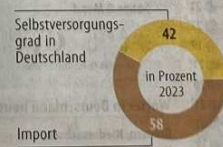
Flugstrecke, die Arbeitsbienen zurücklegen, um 500 Gramm Honig zu produzieren



## 5 Preisanstieg beim Honig zunächst gestoppt



## 6 Der meiste Honig wird importiert



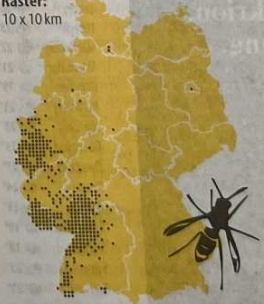
Wichtigste Lieferländer, Anteil am Import 2023 in Prozent



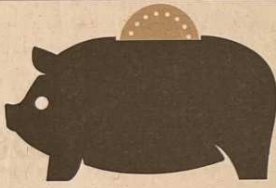
## 7 Asiatische Hornisse auf dem Vormarsch

Nachweise von Tieren und Nestern der *Vespa velutina* im Jahr 2023

Raster: 10 x 10 km



# Dow über 40 000 Punkte: Die Euphorie ist zurück



## Geldspiegel Markus Städteli

Der Dow Jones ist ein eigentümlicher Aktienindex. 1884 aus der Taufe gehoben, bildet er angeblich die 30 grössten Unternehmen der USA ab. Aufgrund seiner bizarren Berechnungsmethode zeigt er dabei oft ein Bild des Corporate America von gestern: So ist etwa IBM in diesem Leitindex enthalten, nicht aber Alphabet, Tesla oder Nvidia.

Wie auch immer: Der Dow Jones bleibt trotz seinen bekannten Schwächen ein klingvoller Name. Und der Umstand, dass er

diesen Freitag erstmals die Marke von 40 000-Punkte knackte, ist ein starkes Zeichen für die Rückkehr der Euphorie an den Börsen. Die Akteure an den Börsen haben nach den neuen US-Inflationszahlen Hoffnung geschöpft, dass es 2024 doch noch zu nennenswerten Zinssenkungen kommt: der ultimative Sauerstoff für ein Kursfeuerwerk.

Nicht zuletzt hat sich letztes Wochenende Keith Gill zurückgemeldet, nach drei Jahren Funkstille. Das ist jener Influencer, der mit seinen Meldungen auf Social Media 2021 den Meme-Stock-Hype entfacht hatte. Auf seine Empfehlung hin stiegen Kleinanleger en masse in Aktien wie jene des serbelnden Computerspiele-Händlers Gamestop ein. Sie trieben diese um über 1000 Prozent in die Höhe und den Hedge-Fund Melvin Capital, der short gewesen war, in den Ruin.

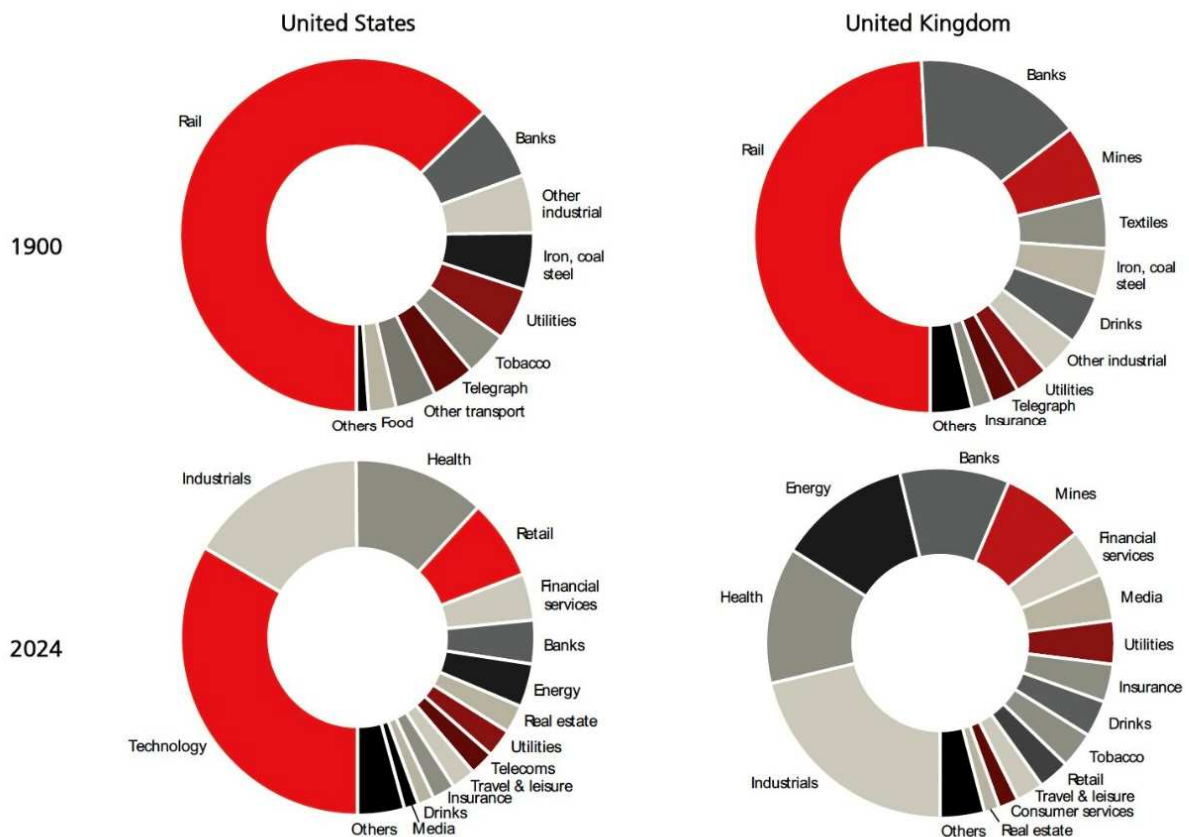
Die Gamestop-Aktie legte diese Woche um über ein Viertel zu, und ein anderer Meme-Titel aus dem Jahr 2021, die Aktien der Kinokette AMC, stiegen sogar mehr als 50 Prozent. Allerdings stünden hinter diesen Kurs-sprüngen nun vor allem Hedge-Funds und erst wenige Kleinanleger, schreibt die «Financial Times». Natürlich liegen diese

Woche auch Bitcoin und andere Kryptowährungen stark im Plus.

Anleger sollten wie bei jedem Ausbruch von Euphorie einen kühlen Kopf bewahren. Doch auch bereit sein, auf dieser Welle zu surfen. Wer eine Spielernatur ist, kann in solchen Marktphasen womöglich Geld verdienen. Vielleicht aber nicht mit Gamestop und AMC. Denn das Management dieser Firmen will die Gunst der Stunde nutzen: Beide Unternehmen haben diese Woche die Ausgabe neuer Aktien angekündigt, was natürlich eine verwässernde Wirkung hat. Vielleicht gibt es aber bald neue Ideen von Keith Gill, alias «Roaring Kitty».

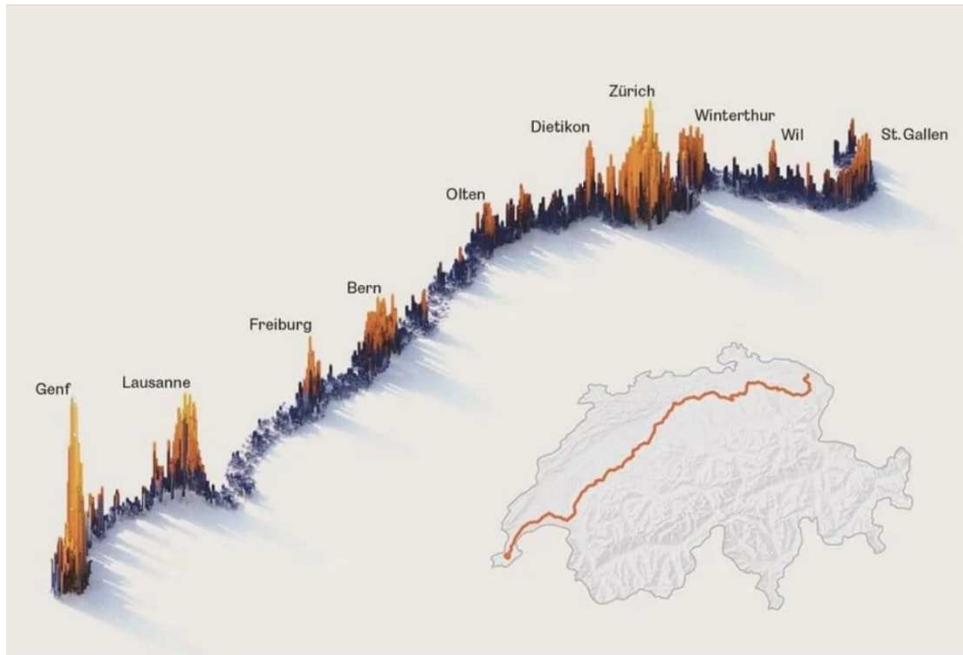
Die Wette mit dem grössten Hebel auf eine Rückkehr der entfesselten Kleinanleger ist wohl auf Meme-Coins zu setzen: auf Dogecoin, Shiba Inu, Pepe, Floki und wie die herzigsten Tierchen alle heissen. Natürlich ist das eine besonders aggressive Form der Spekulation. Seriöse Investoren könnten dagegen ins Auge fassen, stärker auf Aktien mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung zu setzen - die ebenfalls überproportional von einer Rückkehr der guten Stimmung profitieren: etwa auf den Russell-2000-Index.

Figure 9: Industry weightings in the US (left) and the UK (right), start-1900 compared with start-2024



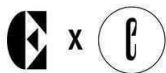
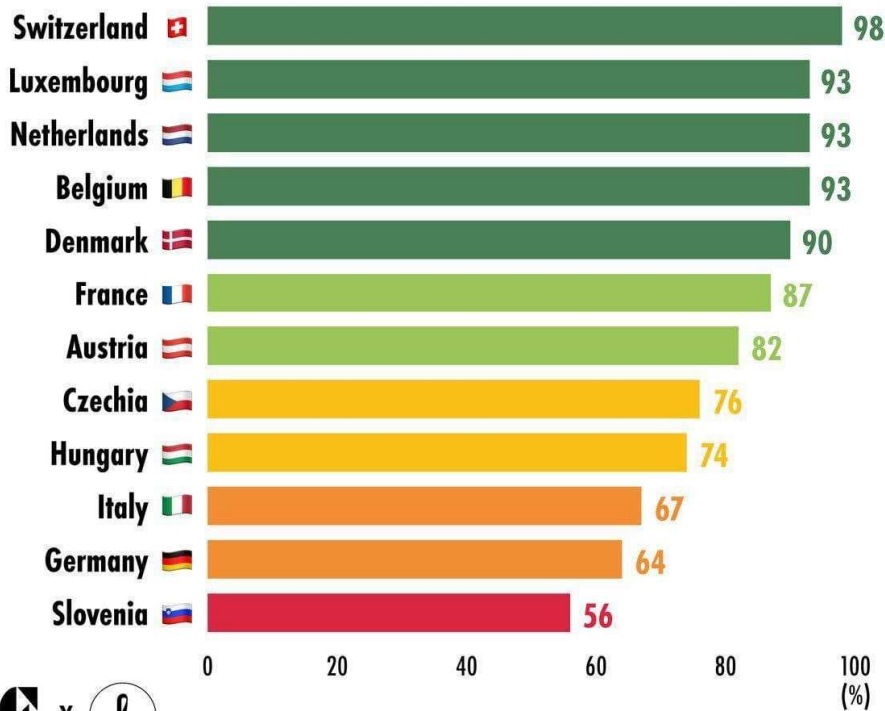
Sources: Elroy Dimson, Paul Marsh and Mike Staunton, DMS Database 2024; Cowles, 1938, FTSE Russell All-World Index Series Monthly Review, December 2023. Not to be reproduced without express written permission from the authors.

Fun fact: One third of the population of Switzerland lives within 5 kilometers of the main train line crossing the country.



## Where trains are most punctual

Share of punctual long-distance trains in 2023



Source: zugfinder.net

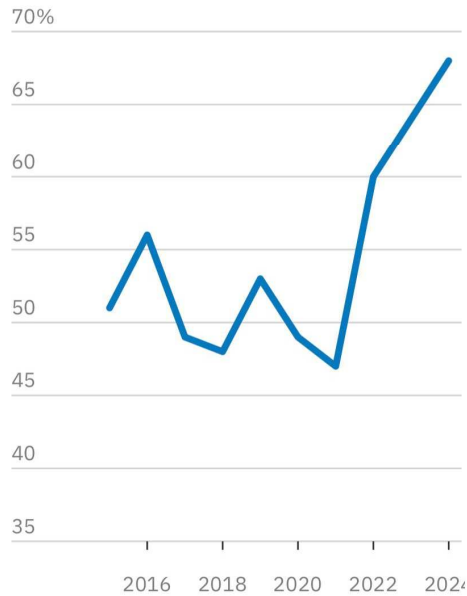
## Expansionspläne europäischer Firmen in China auf Rekordtief

Anteil der befragten Firmen, die eine Ausweitung ihrer Aktivitäten in China erwägen, in Prozent



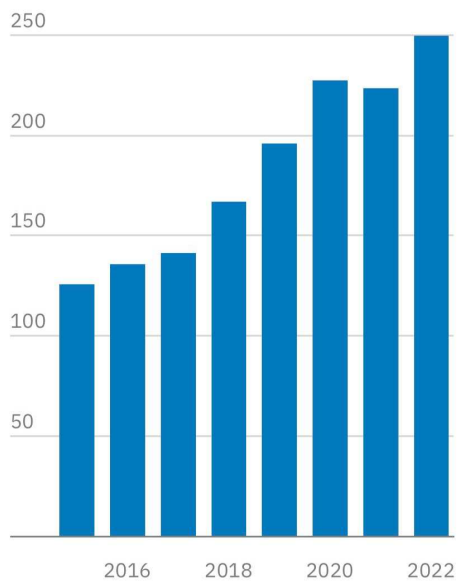
## Die Geschäfte in China sind schwieriger geworden

Anteil der befragten Firmen, die angeben, das Geschäftsumfeld in ihrer Branche sei im vergangenen Jahr schwieriger geworden, in Prozent

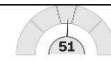


## Verdoppelung der direkten Subventionen

Direkte jährliche Subventionen für chinesische Unternehmen, in Milliarden Renminbi

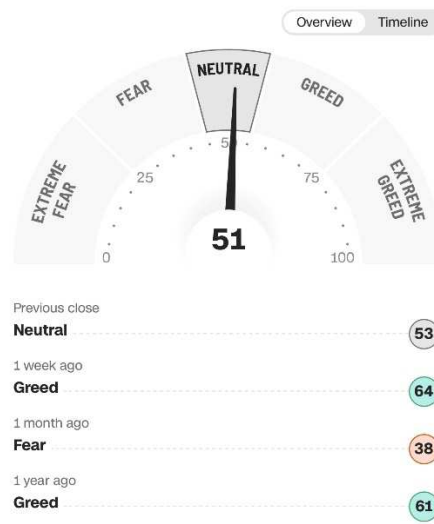


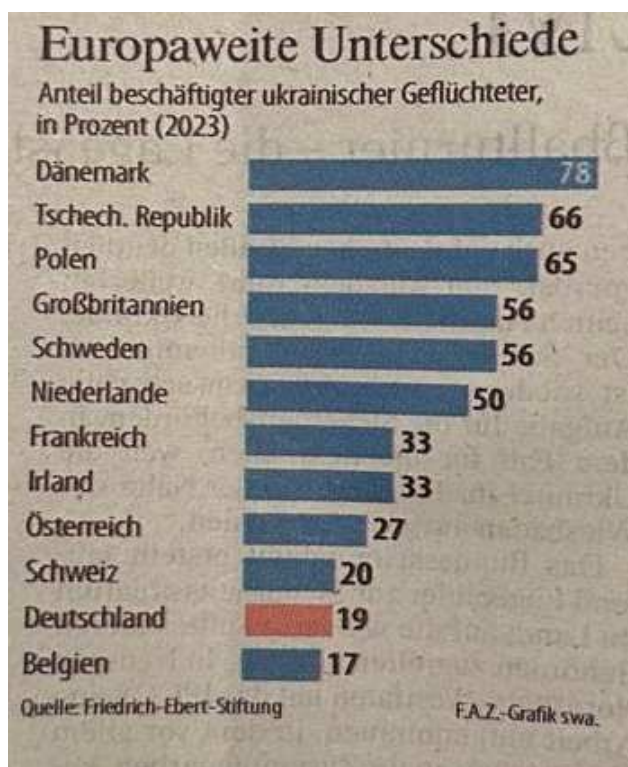
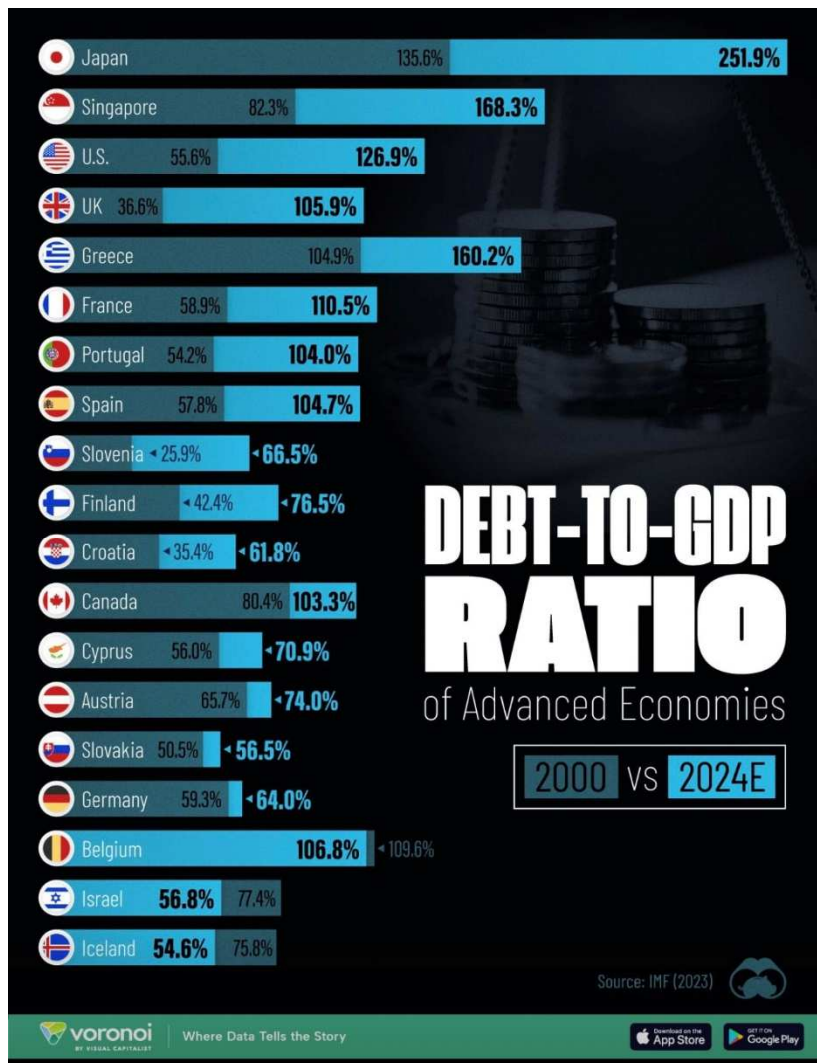
DOW	39,065.26	1.53% ▼
S&P 500	5,267.84	0.74% ▼
NASDAQ	16,736.03	0.39% ▼




## Fear & Greed Index

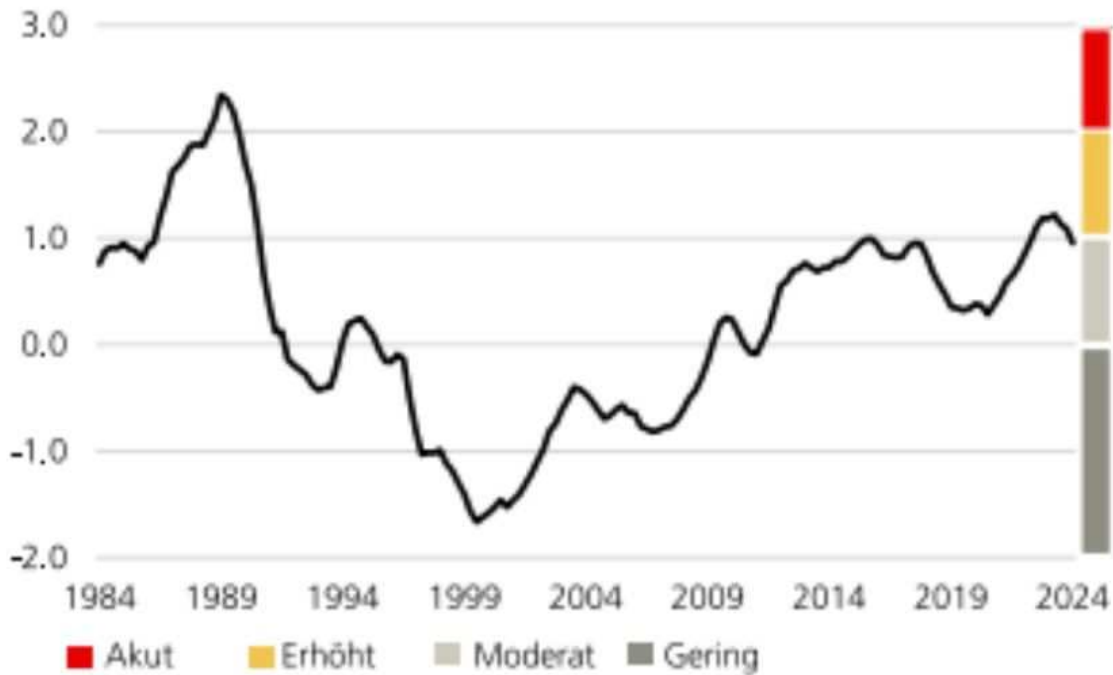
What emotion is driving the market now?  
[Learn more about the index](#)





## UBS Swiss Real Estate Bubble Index

1. Quartal 2024, in Standardabweichungen. In Abhängigkeit vom aktuellen Wert wird das Immobilienblasenrisiko in folgende vier Kategorien eingeteilt: Akut (oberhalb 2), Erhöht (zwischen 1 und 2), Moderat (zwischen 0 und 1) und Gering (unterhalb 0).

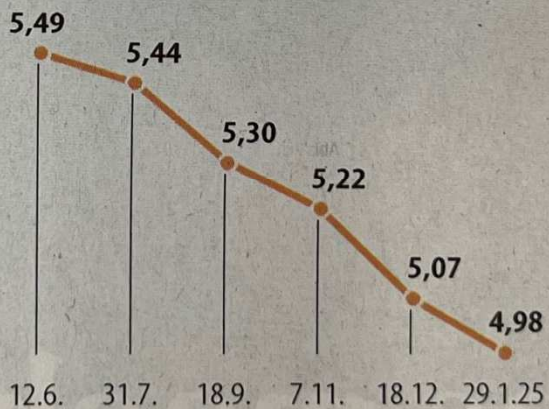


## Erwartete Zinssenkungen in Europa und Amerika

**EZB-Zinserwartungen 2024<sup>1)</sup>**  
in Prozent



**FED-Zinserwartungen 2024<sup>2)</sup>**  
in Prozent



1) Erwartung für den Einlagenzins der EZB, abgeleitet aus Overnight Index Swaps. 2) Erwartung für die Fed Funds Rate, abgeleitet aus Fed Funds Futures. / Quelle: Commerzbank/F.A.Z.-Grafik niro.

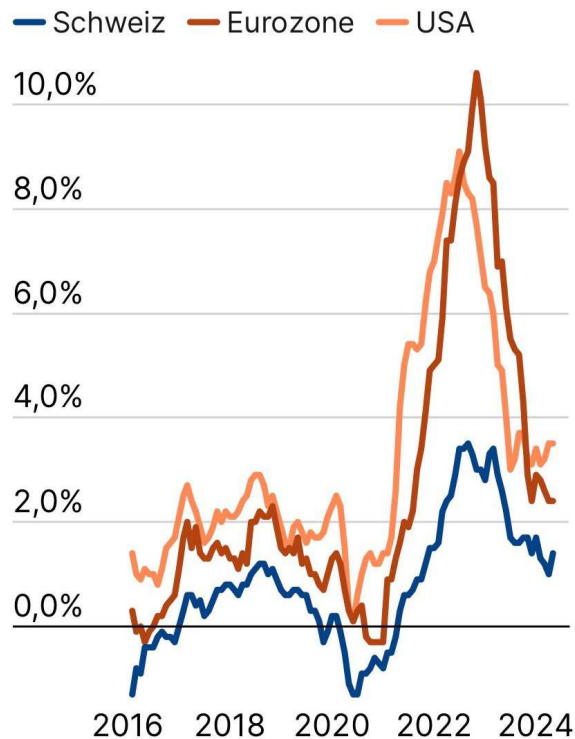


As of last night, „Mr. Market“ has priced in three rate cuts by the US Fed over the next 12 months.

Market expectations for the Fed Funds Rate...

- June 12, 2024: hold
- July 31, 2024: hold
- September 18, 2024: 25 bps cut to 5.00-5.25%
- November 7, 2024: hold
- December 18, 2024: 25 bps cut to 4.75-5.00%
- January 29, 2025: hold
- March 19, 2025: 25 bps cut to 4.50-4.75%
- April 30, 2025: hold

### Entwicklung der Inflationsraten



# COUNTRIES WITH HIGHEST NUMBER OF MUSEUMS (ESTIMATED)



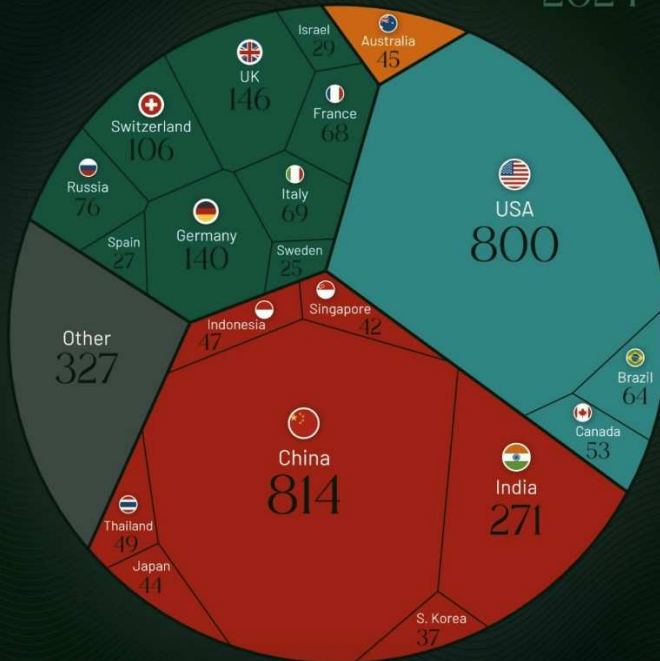
AS OF MARCH 2021

NUMBER OF MUSEUMS			
United States	33,082	Mexico	1,320
Germany	6,741	Poland	1,233
Japan	5,738	Argentina	1,183
China	5,535	Switzerland	1,129
Russia	5,415	South Korea	1,102
France	4,811	Australia	919
Brazil	3,906	Belgium	912
Italy	3,195	Hungary	813
United Kingdom	3,183	Austria	776
Canada	2,245	Netherlands	688
Spain	1,732	Portugal	662
Sweden	1,600	Ukraine	647
Thailand	1,526		

Source: Statista  
www.rankingroyals.com



# COUNTRIES WITH THE MOST BILLIONAIRES 2024



Source: Hurun Global Rich List 2024

## S&P-500-Performance und Auswahl geopolitischer Ereignisse

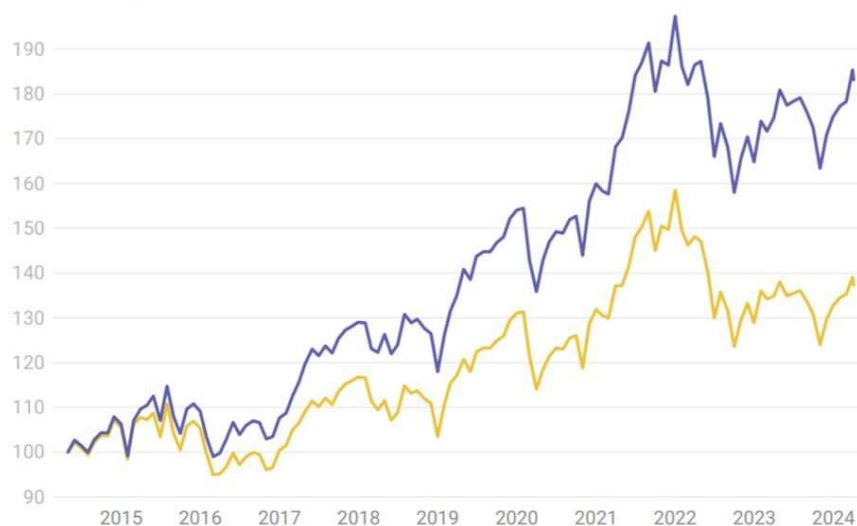
Datum	Geopolitisches Ereignis	+3M	+12M
07.12.1941	Pearl Harbor	-12.7%	0.4%
31.10.1956	Suez-Kanal-Krise	-3.8%	-11.5%
20.10.1962	Kubakrise	17.7%	32.0%
17.10.1973	Arabisches Ölembargo	-13.2%	-36.2%
03.11.1979	Iranische Geiselkrise	11.6%	24.3%
25.12.1979	UdSSR in Afghanistan	-7.9%	25.7%
08.03.1990	Irak überfällt Kuwait	-13.5%	10.1%
17.01.1991	Golfkrieg	23.5%	33.1%
17.08.1991	Gorbatschow-Putsch	3.0%	8.9%
26.02.1993	Bombenanschlag auf das World Trade Center	2.5%	6.4%
11.09.2001	9/11	2.5%	-18.4%
20.03.2003	Irak-Krieg	15.6%	28.4%
20.02.2014	Krise auf der Krim	2.3%	17.1%
<b>Durchschnitt</b>		<b>2.1%</b>	<b>9.3%</b>
<b>Ereignisse, auf die eine Aktienerholung folgte</b>		<b>62.0%</b>	<b>77.0%</b>

### 3) Dividenden bringen mehr als die Hälfte der Rendite

Zehnjahresentwicklung, indiziert

Grafik: themarket.ch – Quelle: Bloomberg

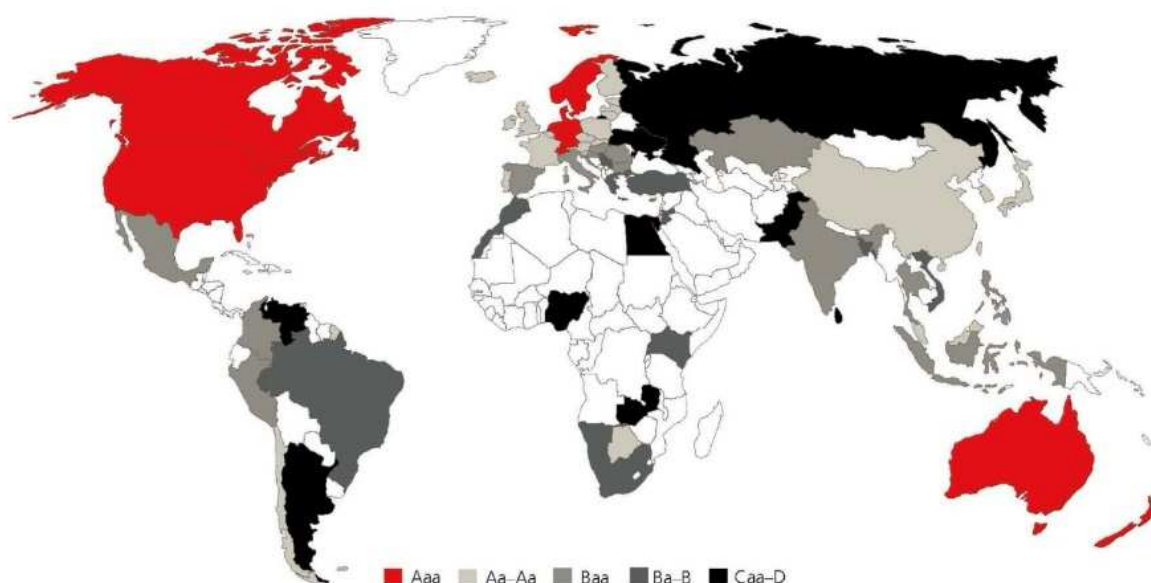
— SPI — SPI ohne Dividenden



Inzwischen wird rund ein Drittel aller **S&P-500**-Aktientransaktionen in den letzten zehn Minuten der Sitzung ausgeführt, wie Daten des Tradingalgorithmen-Entwicklers BestEx Research zeigen. 2021 waren es noch 27%. In Europa ist das Muster ähnlich.

Der reguläre Börsenhandel läuft an einem normalen Tag in den USA 390 Minuten. Letztlich entscheidend sind offenbar aber nur die letzten zehn Minuten.

Figure 84: Moody's credit ratings for sovereign bonds around the world



Source: Moody's ratings, taken from World Government Bonds

*«Wir suchen die Wahrheit,  
finden wollen wir sie aber  
nur dort, wo es uns beliebt.»*

**MARIE VON EBNER-ESCHENBACH**  
mährisch-österreichische  
Schriftstellerin (1830–1916)

*«Im Lohnbereich zwischen  
3000 und 5000 € lohnt es  
sich für viele nicht mehr, zu  
arbeiten.»*

*«Eine Investition in  
Wissen bringt noch immer  
die besten Zinsen.»*

**BENJAMIN FRANKLIN**  
Gründervater der USA (1706–1790)

*«Erfahrungen vererben  
sich nicht – jeder muss sie  
allein machen.»*

**KURT TUCHOLSKY**  
dt. Schriftsteller (1890–1935)

*«Die Freiheit des Menschen  
liegt nicht darin, dass er  
tun kann, was er will,  
sondern dass er nicht tun  
muss, was er nicht will.»*

**JEAN-JACQUES ROUSSEAU**  
Schweizer Philosoph (1712–1778)

*«Die wahre Lebenskunst  
besteht darin, im  
Alltäglichen das  
Wunderbare zu sehen.»*

**PEARL S. BUCK**  
Literatur-Nobelpreisträgerin (1892–1973)

*«Der Humor ist der Regen-  
schirm der Weisen.»*

**ERICH KÄSTNER**  
deutscher Schriftsteller (1899–1974)

*«Wer die Freiheit aufgibt,  
um Sicherheit zu  
gewinnen, wird am Ende  
beides verlieren.»*

**BENJAMIN FRANKLIN**  
amerikanischer Staatsmann (1706–1790)

*«Sparen ist eine gute  
Einnahme.»*

**CICERO**  
römischer Staatsmann (106–43 v. Chr.)



**Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 24. Mai 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