



Zinssorgen belasten Staatsanleihen und Tech-Aktien

Das Anlagejahr hat für diverse Anlagen holprig begonnen. Anleihen, insbesondere Staatsanleihen, werden spürbar tiefer gehandelt. Die europäischen Aktien haben sich gut entwickelt, unterstützt von den makroökonomischen Daten. Die Einkaufsmanagerindizes (PMIs) für die Eurozone haben im Dezember mit 58.0 sogar die USA (57.7) übertroffen. In den USA ist dafür die Arbeitslosigkeit erstmals seit Beginn der Pandemie wieder unter die 4%-Marke gefallen.

Durch Omikron lässt sich die Weltwirtschaft offensichtlich nicht stark bremsen. Gemäss dem Protokoll der Dezember-Sitzung der amerikanischen Federal Reserve (Fed) könnte die Zentralbank ihre Geldpolitik deshalb schneller straffen als zunächst angenommen. Als Folge davon verloren Technologiewerte besonders deutlich. Der Tech-Index Nasdaq 100 fiel innert einer Woche um 4.5%. Der industriell geprägte Dow Jones Index blieb dagegen stabil.

Die Renditen der zehnjährigen US-Schatzanleihen sind seit Jahresbeginn um 25 Basispunkte auf 1.76% gestiegen. Doch von steigenden Renditen auf Staatsanleihen profitieren insbesondere Lebensversicherungen. Zu den Wochengewinnern zählen deshalb u.a. Swiss Life (+6%) sowie Axa, Zurich und Swiss Re (je rund +5%). Diese halten wir bewusst, unter anderem um unsere Portfolios gegen Inflation und geldpolitische Straffungen zu schützen.

Hinzu kommt jeweils noch unternehmensspezifische Faktoren. So hat Zurich bekanntgegeben, das Lebensversicherungsgeschäft ihrer italienischen Tochter (ca. 180'000 Policen sind betroffen) an die portugiesische Gesellschaft GamaLife zu verkaufen. Dadurch mindern sich die Zins- und Kreditrisiken und erhöht sich die Solvenzquote um etwa 11 Prozentpunkte. Auch wenn Zurich für eine kontinuierliche Dividendenstabilität auf hohem Niveau steht, könnte diese Transaktion vielleicht sogar schon im Frühjahr 2022 in einer erhöhten Dividende münden.

Erfreuliches hat auch die Schweizerische Nationalbank in der vergangenen Woche berichtet. Der Jahresgewinn 2021 betrug etwa 26 Milliarden Franken (2020: 20.9 Milliarden Franken). Im vierten Quartal belasteten vor allem Zins- und Währungsschwankungen das Ergebnis. Mit dem Aktienportfolio erzielte die SNB einen zweistelligen Milliarden Gewinn. Sie hielt u.a. Aktien von Apple (zuletzt im Umfang von ca. 11 Milliarden Dollar), Microsoft (9 Mrd.), Amazon (6 Mrd.), Google/Alphabet und Meta/Facebook, aber auch von Tesla (je rund 3 Mrd.). Lediglich 1 Mrd. und damit untergewichtet ist die SNB in Netflix. Bei Nvidia, die wesentlich vom Boom der Kryptowährungen und der Gamingszene profitiert, ist die SNB nicht investiert. Die Ausschüttung dürfte rund 6 Milliarden Franken betragen, wobei ein Drittel an den Bund und zwei Drittel an die Kantone geht. So betrachtet verdienen alle, die in der Schweiz ihren Wohnsitz haben, an der Geld- und Anlagepolitik der Nationalbank.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	12'797.9	-0.6%
SPI	16'286.0	-1.0%
DAX €	15'947.7	+0.4%
Euro Stoxx 50 €	4'305.8	+0.2%
S&P 500 \$	4'677.0	-1.9%
Dow Jones \$	36'231.7	-0.3%
Nasdaq \$	14'935.9	-4.5%
MSCI EM \$	1'226.1	-0.5%
MSCI World \$	3'177.5	-1.7%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	226.6	-1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	118.9	-0.6%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	525.6	+1.3%
SXI RE Shares	3'147.2	-1.3%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	78.9	+4.9%
Gold (CHF/kg)	53'069.0	-1.2%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0438	+0.6%
USD/CHF	0.9188	+0.6%
EUR/USD	1.1360	-0.1%

Kurzfristige Zinsen		3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.58	-0.6	-0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.11	0.0	+0.3	+0.5 - +0.8

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	+0.01	-0.2	0.0	-0.2 - +0.2
EUR	-0.10	-0.2	0.0	+0.2 - +0.5
USD	+1.76	+1.2	+1.5	+1.6 - +1.9

Teuerung		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+1.2%	+1.2%	+1.2%	
Euroland	+2.2%	+2.0%	+1.5%	
USA	+4.5%	+2.5%	+2.2%	

Wirtschaft (BIP real)		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+2.5%	+3.5%	+1.8%	
Euroland	+3.8%	+4.8%	+3.0%	
USA	+4.0%	+4.5%	+2.5%	
Global	+3.5%	+4.5%	+3.8%	

Thema der Woche: Wenn risikofreie Anlagen zum Risiko werden



Die guten Jahrzehnte für Staatsanleihen sind vorbei. Sie gelten in der gängigen Lehre als risikolos. In der Tat ist es so, dass ein Dollar, den man den Vereinigten Staaten ausleiht, wieder zurückbekommen wird. Nur das Dumme dran ist, dass aus Schweizer Sicht die Kaufkraft bis zum Rückzahlungstermin geschmolzen sein wird. Seit vielen Jahrzehnten sinkt der Dollar im Wert zum Schweizer Franken um jährlich rund 3%.

Das Risiko ist mittlerweile aber noch ganz anderer Natur. In den letzten vier Jahrzehnten war der langfristige Trend der Anleihsrenditen fallend. Deshalb konnte man mit langfristigen Anleihen versuchen, soviel Rendite zu erzielen, dass damit zumindest die drohende Kaufkraftverlust kompensiert wird. Das gelang teils auch.

Inzwischen hat der Trend jedoch Fahrt in die andere Richtung aufgenommen. Die Renditen der US-Staatsanleihen sind im vergangenen Jahr derart stark gestiegen, dass der Index der US-Staatsanleihen erhebliche Verluste erlitt. Im neuen Jahr setzt sich dies fort. In der ersten Woche sind die globalen Anleihsrenditen gestiegen. In den USA stieg die Rendite der zehnjährigen Schatzanleihen von 1.50% auf 1.77%, was zu einem Kursverlust von 2.5% führte. In der Schweiz büsste die zehnjährige Anleihe der Eidgenossenschaft auch bereits wieder 1.3% ein – innert fünf Handelstagen!

Wenn sogenannte «risikolose» Anleihen zum Risiko werden, muss man im strategischen Aufbau eines balancierten Wertpapier-Portfolios grundsätzliche Änderungen vornehmen. Klar ist, dass in einem inflationsbedingten Straffungszyklus der Geldpolitik selbst Staatsanleihen mit einem AAA-Rating zu den risikoreichsten Anlagen zählen. Straffungen erfolgen stets in Phasen von positiven Wirtschaftsaussichten. Solche gehen mit mehr Umsatz, mehr Gewinn, mehr Personal, mehr Lohn, mehr Konsum und mehr Investitionen einher.

Mit einer geschickten Multiassetklassen-Strategie lässt sich eine solche Phase geschickt nutzen. Es bedingt jedoch eine gehörige Abkehr vom traditionell passiven Portfolio mit 50% Staatsanleihen und 50% Aktien. Mehr dazu erläutern wir im Rahmen des Wirtschafts- und Börsenausblicks 2022.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- | | |
|------------------|---|
| 11. Januar 2022: | USA: NFIB Small Business Optimismus Dezember |
| 12. Januar 2022: | China / Indien: (Kern-)Inflation CPI Dezember |
| 13. Januar 2022: | Januar 2022: USA: Initiale Arbeitslosenansprüche Januar |
| 14. Januar 2022: | USA: University of Michigan Sentiment Januar |

Hinweise

Exklusive Kundenaktion

Alle bestehenden sowie alle neuen Zugerberg Finanz Kundinnen und Kunden, welche in der Zeit ab 15. November 2021 bis spätestens 31. Januar 2022 einen Betrag von mindestens CHF 10'000 auf ein von uns verwaltetes Konto überweisen, erhalten als Prämie eine exklusive Flasche Pol Roger Champagner.

Gültig für folgende Mandate:

- Zugerberg Finanz Revo mit Depotbank Swissquote
- Zugerberg Finanz 3a Revo mit Depotbank Swissquote
- Zugerberg Finanz R
- Zugerberg Finanz Z
- Zugerberg Finanz Fondspicking
- Zugerberg Finanz Nachhaltigkeit
- Zugerberg Freizügigkeit (Zugerberg Freizügigkeitsstiftung, Freizügigkeitsstiftung Wildspitz)

Der Versand der Prämie erfolgt monatlich, erstmals anfangs Januar 2022 für die Einzahlungen ab 15.11. bis 31.12.2021. Die Aktion wird unterstützt durch Swissquote Bank SA. Herzlichen Dank dafür!

Weitere Informationen [finden Sie hier](#).



Herzlich,
Ihre Zugerberg Finanz

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 07.01.2022. Bilder: stock.adobe.com.