



## Vorsichtige Anleger

Der Start ins neue Jahr war bereits mit einigen Neuigkeiten verbunden. Ängste um schwerste Verwerfungen im internationalen Seehandel durch die Huthi-Rebellen am Roten Meer liessen die Aktien des Spediteurs Kühne+Nagel steigen, weil zynische Analysten meinten, das zusätzliche Risiko im Frachtgeschäft schaffe Spielraum für zusätzliche Margen. Der seit drei Monaten anhaltende Krieg zwischen Israel und den Hamas führte bereits zu höheren Rohölnotierungen, und jede Verschärfung der Lage im Nahen Osten wird die Preise weiter in die Höhe treiben. Das könnte zu einer deutlichen Verteuerung auch anderer Energieträger und Rohstoffe führen.

Die eiserne Kälte in Skandinavien führte zwar zu lokal extrem hohen Strompreisen, aber für die kommenden Tage werden mildere Temperaturen vorhergesagt. Für den grössten Teil Westeuropas blieben Gas- und Strompreise im Grosshandel äusserst tief. Der Füllstand der Gasspeicher in der Europäischen Union bewegt sich auf einem saisonal weit überdurchschnittlichen Niveau von 86.5%.

Der breit aufgestellte Software-Konzern Microsoft hat hinsichtlich der Marktkapitalisierung Apple beinahe wieder eingeholt. Der Kapitalmarkt bewertet Apple nur noch 3% höher als Microsoft. Von Apple sind zwei Milliarden Geräte weltweit aktiv, aber der Erneuerungszyklus flacht ab. Die Schwäche der Konsumenten in China und der verstärkte Wettbewerb (insbesondere Huawei) behindern zumindest kurzfristig das Wachstum. Längerfristig erwarten wir, dass das iPhone Marktanteile gewinnt, wenn die Konsumenten in Schwellenländern wohlhabender werden.

Der aktienbezogene Swiss Market Index (SMI) liegt mit 11'186 Punkten (+0.4%) leicht im Plus. Beim SMI gab es schon erhebliche Kursveränderungen in den ersten drei Handelstagen. Während Novartis (+7%), Kühne+Nagel und Roche (je +3%) zulegten, verzeichneten ABB, Geberit, Givaudan und Partners Group (je -4%) und Sika (-7%) spürbare Einbussen. Novartis weitete seine strategische Zusammenarbeit mit Voyager Therapeutics zwecks Entwicklung neuartiger Gentherapien aus, u. a. zur Behandlung der spinalen Muskelatrophie. Diese Vereinbarung erweitert das Rüstzeug von Novartis für potenzielle Gentherapien. Über Novartis hinaus gibt es weiterhin eine Reihe von überzeugenden Aktien-Stories, insbesondere solche, die eine eindrucksvolle Wachstumsstrategie verfolgen oder ihre Neupositionierung angehen.

Der anlehensbezogene Swiss Bond Index und der Weltanlehensindex haben in der ersten Handelswoche 0.9% nachgegeben. Auf allen Märkten nahmen seit Jahresbeginn die Renditen der Staatsanleihen um rund 15 bis 20 Basispunkte zu. Das war nach der mitreissenden Rallye der vergangenen zwei Monate allerdings keine unerwartete Reaktion. Zudem waren vereinzelte makroökonomische Daten «zu gut», um die Leitzinssenkungsphantasien weiter zu nähren. Die USA ist mit fast rekordtiefer Arbeitslosigkeit (3.7%) und robust wachsenden Stundenlöhnen (+4.1% vs. Vorjahr) weit von einer Rezession entfernt. Die Anlehensmärkte dürften erhöhte Schwankungen aufweisen, solange sich die Inflationsraten mittelfristig zwar trendmässig dem Zielwert von 2% nähern, aber monatliche Abweichungen vom Trend zu beobachten sind.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	11'185.9	+0.4%
SPI	14'584.2	+0.1%
DAX €	16'594.2	-0.9%
Euro Stoxx 50 €	4'463.5	-1.3%
S&P 500 \$	4'697.2	-1.5%
Dow Jones \$	37'466.1	-0.6%
Nasdaq \$	14'524.1	-3.2%
MSCI EM \$	1'002.1	-2.1%
MSCI World \$	3'120.6	-1.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	211.5	-1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	114.2	-0.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	463.8	+0.3%
SXI RE Shares	3'174.6	-1.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	73.8	+3.0%
Gold (CHF/kg)	55'896.9	+0.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9303	+0.2%
USD/CHF	0.8500	+1.0%
EUR/USD	1.0943	-0.9%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.69%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.94%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.33%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.83%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.13%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.05%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung	Seit 31.12.23		
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.8%	1.5%	1.3%
Euroland	8.5%	2.6%	2.2%
USA	8.0%	3.0%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.23		
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.2%	1.3%	1.6%
Euroland	3.3%	1.2%	1.8%
USA	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

## Thema der Woche: Taktische Veränderungen an der Allokation



Wir sind etwas vorsichtiger ins neue Jahr gestartet, denn der steile Kursanstieg bei den Anleihen und Aktien im Dezember wird sich wohl nicht gleich wiederholen. Die stärksten Impulse der Disinflation sind vorbei. Wir befinden uns weltweit gewissermassen auf der «letzten Meile» der harten geldpolitischen Massnahmen zu einer raschen Inflationseindämmung. Deshalb bleibt die Rhetorik der Zentralbanken gewiss noch eine Weile konservativ. Sie wollen die gegenwärtigen Zinssenkungsphantasien nicht noch befeuern. Wer vor dem Ziel schon den Sieg feiert, verspielt ihn womöglich noch.

Nach einem sehr guten Kursverlauf verkauften wir im Dividenden-Portfolio KKR und realisierten damit einen hohen Gewinn. Seither ist die Aktie um 5% gefallen. Durch den steilen Kursanstieg fiel die Dividendenrendite massiv und passte nicht mehr ins Portfolio. Mit dem Erlös erhöhten wir die Position von Swiss Re. Nach dem vergangenen Kursrückgang von rund 9% im Dezember schien uns die Aktie wieder auf einem attraktiven Niveau und weist mit 6% eine interessante Dividendenrendite auf.

Bereits früher im Monat Dezember veräusserten wir die gesamte Position von Mercedes-Benz Group. Der Konzernumbau ist etwas ins Stocken geraten, die Bestellungen ebenfalls. Wir haben den Erlös in den Risikoklassen 2 bis 5 in die Aktie des stärker diversifizierten Siemens-Konzerns investiert. Siemens ist ein führendes Technologieunternehmen im Bereich der Automatisierung, industrieller Digitalisierung und Elektrifizierung («Smart Infrastructure») und befindet sich auf einem profitablen Wachstumskurs. Der Auftragsbestand ist hoch und die kundenspezifische Integration von Künstlicher Intelligenz bietet dem Konzern gute Aussichten.

In den Risikoklassen 1 bis 3 veräusserten wir den Schweizer Corporate Bond ETF, weil er ausschliesslich in Franken Unternehmensanleihen investiert und da das entsprechende Zinssenkungspotenzial vergleichsweise bescheiden ist. Der Erlös wurde mit der identischen Quote in den Bloomberg Global Aggregate CHF hedged ETF investiert. Damit wird der weltweite Anleihensmarkt abgedeckt. Die Fremdwährungsrisiken sind gegenüber dem Schweizer Franken abgesichert. Das Anlageuniversum wird dadurch erweitert und die Duration erhöht. Das dürfte im Laufe der nächsten 15 bis 18 Monate attraktiv sein, zumal das Potenzial für Leitzinssenkungen im Ausland grösser ist als in der Schweiz.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

8. Januar 2024	Eurozone: Sentix Konsumentenvertrauen Januar
9. Januar 2024	Japan: Inflation und Kerninflation Dezember
11. Januar 2024	USA: Inflation und Kerninflation Dezember
12. Januar 2024	USA: Produzentenpreise Dezember

## Veranstaltungen

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2024

Am **Dienstag, 16. Januar 2024** und **Donnerstag, 18. Januar 2024** findet im **Theater Casino in Zug** sowie im **KKL in Luzern** die 32. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner und **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz. Als Gastreferent wird uns **Herr Prof. Dr. Roland Siegwart**, Direktor des Autonomous Systems Lab und Mitbegründer von Wyss Zurich, einen Einblick in die Welt der künstlichen Intelligenz und Robotics geben.

[Zur Anmeldung](#)

### Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 1. Februar 2024** finden bei uns im Lüssihof zwei Informationsveranstaltungen für Privatpersonen statt. Diese Anlässe richten sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

### Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2024

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, 9. März 2024** sowie **Samstag, 16. März 2024** veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.

[Zur Anmeldung](#)

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 05.01.2024. Bilder: stock.adobe.com