



Die Delle nutzen

Aktienkurse unterliegen Schwankungen. Im vergangenen Jahr waren diese aus einer historischen Betrachtung gering. In diesem Jahr dürften sie höher ausfallen. Denn uns erwartet ein überdurchschnittlich gutes Wirtschaftsjahr, das mehrere Zentralbanken nutzen werden, um ihre Geldpolitik auf den Pfad der Normalisierung zu bringen. Wäre bei den massgeblichen Zentralbanken die Gewissheit des wirtschaftlichen Aufschwungs nicht vorhanden, würde die bisherige Politik fortgesetzt. Insofern stimmt die Kommunikation der Geldhüter zuversichtlich, selbst wenn Inflations- und Zinssorgen die wichtigsten Aktienmärkte nach unten zogen.

Man ist jedoch nicht bereit, die Inflation ins Unermessliche steigen zu lassen, wird aber in einer Zentralbank auch nicht gleich nervös, wenn sie die Ziellatte von «durchschnittlich» 2% vorübergehend übersteigt. Insgesamt bleibt der Eindruck, dass sowohl von der geld- wie auch von der fiskalpolitischen Seite weiterhin in einem gesunden Ausmass und massgerecht Stimulus-Programme verfolgt werden. Zudem sorgt die Freisetzung der pandemiebedingten «Zwangsparsnisse», die im Laufe der kommenden Quartale freigesetzt werden, für ein erfreuliches Umfeld für Aktien.

Durch das weltwirtschaftliche Wachstum von 5% real und 8% nominell steigt primär das Umsatzpotenzial für jedes Unternehmen. Fokussiert man auf marktführende Unternehmen mit Preisfestlegungsmacht, zählen diese zu den ersten, welche allfällige höhere Kosten für Material, Logistik und Löhne weitergeben können. Marktführer wachsen in aller Regel überdurchschnittlich, sei es organisch und/oder auch akquisitorisch. Aus den entsprechenden Marktanteils- und Marktdurchdringungs-Erfolgen resultiert bei stabilen Margen und einem globalen Wirtschaftswachstum stets ein überproportionaler Gewinnanstieg. Genau deshalb lohnt es sich gegenwärtig ganz besonders, die aktuelle Delle zu nutzen und in Marktführer zu investieren.

Nestlé ist immer noch ein hervorragender Nahrungsmittelkonzern, heute sind die Aktien 7% tiefer als vor vier Wochen zu erwerben. Bei Sika, global führender Bauchemikalienkonzern, und bei Lonza, führender Auftragsfertiger von Biotech-Medikamenten, sind es sogar 14%. Natürlich hat der gesamte Swiss Market Index mit zuletzt 12'355 Punkten 4% seit Jahresbeginn eingebüsst. Das ist aber nichts im Vergleich mit der US-Technologiebörse Nasdaq, die 13% seit dem Höchst verloren hat.

Digitale Assets sind nicht in der Lage, die Wucht einer möglichen Korrektur abzufedern. Sie sind von der restriktiveren Geldpolitik hart getroffen. Auch bei den Staatsanleihen, eine klassische Anlageklasse zur Wertaufbewahrung, scheint die Airbag-Funktion im laufenden Jahr wieder nicht zu funktionieren. Weil doch eben alles darauf hinweist, dass ein realwirtschaftlich herausragendes Jahr letztlich fast immer zu einem guten Börsenjahr für Aktien wird. Denn langfristig folgen die Aktienkurse den Gewinnen der Unternehmen, wie man an der obenstehenden Grafik eindeutig sieht.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.21
SMI	12'355.5	-4.0%
SPI	15'666.1	-4.7%
DAX €	15'603.9	-1.8%
Euro Stoxx 50 €	4'229.6	-1.6%
S&P 500 \$	4'397.9	-7.7%
Dow Jones \$	34'265.4	-5.7%
Nasdaq \$	13'768.9	-12.0%
MSCI EM \$	1'244.3	+1.0%
MSCI World \$	3'025.1	-6.4%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.21
SBI Dom Gov TR	227.7	-1.1%
SBI Dom Non-Gov TR	118.9	-0.5%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.21
SXI RE Funds	520.4	+0.3%
SXI RE Shares	3'117.3	-2.2%

Rohstoffe		Seit 31.12.21
Öl (WTI; \$/Bbl.)	85.1	+13.2%
Gold (CHF/kg)	53'785.2	+0.2%

Wechselkurse		Seit 31.12.21
EUR/CHF	1.0342	-0.3%
USD/CHF	0.9115	-0.2%
EUR/USD	1.1344	-0.2%

Kurzfristige Zinsen				
	3M	Progn. 3M	Progn. 12M	
CHF	-0.71	-0.8	-0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.55	-0.6	-0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.17	0.0	+0.3	+0.5 - +0.8

Langfristige Zinsen			
	10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	+0.02	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.2
EUR	-0.11	-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: Steigende Zinsen lasten auf Wachstumsaktien



Seit einiger Zeit weisen wir darauf hin, dass nicht nur Anleihen mit einer hohen Duration unter steigenden Zinsen leiden, sondern auch Aktien. Wenn Zinsen in den USA stark steigen, leiden die US-Wachstumswerte überdurchschnittlich. Das war seit einiger Zeit zu erwarten. Gewisse dieser Aktien haben wir vermieden, weil sie bislang über eine zu hohe Zinssensitivität verfügt haben.

Nehmen wir das Beispiel von Amazon. Der US-Onlinehandels- und IT-Konzern verfügte schon lange über eine immens hohe Bewertung aufgrund von Gewinnen, die vor allem in ferner Zukunft anfallen sollen. Der Gegenwartswert dieser zukünftigen Gewinne war bei tiefen Zinsen respektive bei tiefen Diskontierungssätzen hoch. Durch einen höheren Diskontierungssatz sinkt der Gegenwartswert, selbst wenn die Gewinnannahmen gleichbleiben. Inzwischen dürfte der grösste Teil des Zinsanstiegs bei der Amazon-Aktie eingepreist sein. Die Amazon-Aktie ist mittlerweile 13% günstiger als Ende 2020 (!), das Kurs-Gewinn-Verhältnis mit 55 ist inzwischen so «tief» wie seit vielen Jahren nicht mehr. Deshalb ist es bald an der Zeit, nebst Substantiteln (wie z.B. Schweizer Versicherungswerte) auch die richtige Balance im Portfolio mit herausragenden Wachstumswerten im Auge zu behalten.

Mit der Zinswende dürfte generell die Übermacht der US-Technologiewerte enden. Eine harte Landung erfuhr zuletzt der Streaming-Dienstleister Netflix. Die Aktie handelte zuletzt mit 397 Dollar fast 300 Dollar tiefer als vor zwei Monaten. Dagegen stehen Unternehmen, die in der Gegenwart hohe Gewinne erzielen, in der Gunst der Anleger. Davon gibt es überdurchschnittlich viele in Europa. Deshalb wird in globalen Portfolios das Gewicht von Europa allmählich angehoben.

Auch der Dollar, vor kurzem noch von vielen Banken als präferierte Währung im Jahr 2022 gepriesen, erweist sich derzeit als schwach. Jede einzelne G10-Währung erwies sich zumindest im Januar härter als der US-Dollar. Offensichtlich nimmt die Positionierung in Dollar ebenfalls signifikant ab; anders lässt sich die Schwäche nicht erklären.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

25. Januar 2022:	Eurozone / USA: Markt Einkaufsmanager Januar
26. Januar 2022:	Deutschland: IFO Geschäftsklima Januar
27. Januar 2022:	USA: University of Michigan Sentiment Januar
30. Januar 2022:	China: Caixin Einkaufsmanager Januar

Hinweise

Auszüge und Berichterstattung 2021

Nachfolgend finden Sie die Versandtermine der Jahresendunterlagen.

Depotauszüge Swissquote Bank
(Zugerberg Finanz FP, NH, Z, Revo)
Versand: Woche 3/4

Depotauszüge Bank Zweiplus
(Zugerberg Finanz Revo)
Versand: Woche 3

Depotauszüge CS
(Zugerberg Finanz R)
Versand: bereits versendet

Depotauszüge Zuger KB
(Zugerberg Finanz R)
Versand: bereits versendet

Rechenschaftsablage
Zugerberg Finanz AG
(Zugerberg Finanz R)
Versand: bereits versendet

Depotauszüge Zugerberg Finanz FZ
und Freizügigkeitsstiftung Wildspitz
Versand: Woche 4

Depotauszüge sowie Steuerbescheinigungen
Zugerberg 3a Vorsorgestiftung
Versand: Woche 5

Steuerauszüge alle Depotbanken
Versand: Woche 5 (Bank Zweiplus, SQ);
Woche 6 (ZUKB), ab Woche 7 (CS).

Halbjahresbericht Zugerberg Finanz
Versand: bereits versendet

Zugerberg Finanz Wirtschaftswerkshops für Jugendliche

Jugendliche begeistern und motivieren!
Am Samstag, 19. März 2022 sowie
Samstag, 26. März 2022 veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.
Die Anmeldemöglichkeit folgt in Kürze.

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 21.01.2022. Bilder: stock.adobe.com, Zugerberg Finanz.