



Optimismus sorgt für positive Renditen

Der Start ins neue Jahr kann angesichts der gestiegenen Leitzinsen als gelungen bezeichnet werden. Die konjunkturelle Resilienz und die rückläufige Volatilität sorgten für erste Grossinvestoren, die von ihrer negativen Aktienperspektive abrückten. Es gab zahlreiche bekannte Anleger, die zu Jahresbeginn stolz ihr Untergewicht in europäischen Aktien verkündeten. Aber der Markt entschied sich letztlich für die umgekehrte Richtung: Der Swiss Market Index (SMI) liegt bereits wieder auf 11'332 Punkten. Das entspricht einer Rendite von +5.6% in den ersten vier Wochen. Noch etwas stärker sind die übrigen gewichtigen europäischen Märkte gestiegen. Der deutsche DAX (+8.8%), der französische CAC 40 (+9.6%) und der spanische IBEX 35 (+10.1%) verkörpern die neue Zuversicht.

Doch viele Investoren sitzen derzeit immer noch auf einem Berg von liquiden Mitteln. Sie erwarteten bereits zu Jahresbeginn, dass die Aktienmärkte im ersten Quartal 2023 um 10% bis 20% korrigieren würden, um dann ihre Aktienpositionierung zu erhöhen. Doch die ersten konjunkturellen Signale des neuen Jahres fielen erfreulich aus. Zudem veränderte mit der rasanten und umfassenden Öffnung Chinas ein echter «Game Changer» die Marktlage.

Eine weitere, wichtige Erklärung für den aufkeimenden Optimismus ist gewiss auf den milden Winter und die effektiven Energieeinsparungen zurückzuführen. Europa leidet keineswegs unter einem Energiemangel, weshalb die Rezessionswahrscheinlichkeit massiv zurückging. Die Anleihensmärkte preisten die Rezession heraus, so dass die meisten Anleihekurse seit Jahresbeginn bereits 2% bis 3% zuzulegen vermochten. Das hat einem balancierten Portfolio zu einem erfreulichen Start ins neue Jahr verholfen.

Auf dem Energiemarkt mussten zuletzt Spekulanten ihre Long-Positionen in manchen Kontrakten mit einem Verlust schliessen. Rohöl ist genügend vorhanden, in Euro berechnet zu rund 20% tieferen Preisen als am Ende des dritten Quartals 2022. Zudem bleiben die europäischen Gasspeicher zum grössten Teil immer noch gefüllt. Der Füllstand der Gasspeicher aller EU-Mitgliedstaaten liegt bei 78.4%, und der deutsche Füllstand liegt sogar bei überdurchschnittlich hohen 82.9%. Die Grosshandelspreise im Gas sind auf das Niveau von September 2021 (!) zurückgefallen. Noch wichtiger ist, dass die Preise für die Forwardgeschäfte für Gaslieferungen in einem Jahr an der Amsterdamer Börse ebenfalls tief gefallen sind. Dasselbe gilt übrigens für Strompreise.

Mit den rückläufigen Energiepreisen geht auch die Inflation zurück und die Sorge vor einer Rezession schwindet. Die Herbstprojektionen werden gekübelt. Die Ausgangslage im noch jungen Jahr ist wesentlich besser als erwartet. Das stärkt die Zuversicht der Unternehmer. Der ifo Geschäftsklimaindex, der die Stimmung der deutschen Wirtschaft einfängt, ist auf 90.2 Punkte gestiegen. Der Einkaufsmanagerindex von S&P Global ist für den gesamten Euroraum auf überraschend hohe 50.2 Zähler gewachsen. Noch sind viele Unternehmen nicht aus dem Schneider, aber sie atmen bereits den zarten Frühlingsduft.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	11'332.3	+5.6%
SPI	14'552.3	+6.0%
DAX €	15'150.0	+8.8%
Euro Stoxx 50 €	4'178.0	+10.1%
S&P 500 \$	4'070.6	+6.0%
Dow Jones \$	33'978.1	+2.5%
Nasdaq \$	11'621.7	+11.0%
MSCI EM \$	1'051.2	+9.9%
MSCI World \$	2'785.8	+7.0%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	197.6	+3.4%
SBI Dom Non-Gov TR	110.6	+1.7%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	447.9	+1.8%
SXI RE Shares	3'010.8	+3.8%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	79.7	-0.7%
Gold (CHF/kg)	57'089.6	+5.3%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	1.0013	+1.2%
USD/CHF	0.9210	-0.4%
EUR/USD	1.0868	+1.5%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.95%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	2.49%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.68%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.24%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.20%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.50%	3.6%-3.9%	3.3%-3.6%

Teuerung			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.8%	2.3%	1.6%
Euroland	8.5%	6.0%	2.2%
USA	8.0%	4.0%	2.5%

Wirtschaft (BIP real)			
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.2%	0.8%	1.5%
Euroland	3.3%	1.0%	1.0%
USA	1.9%	1.0%	1.0%
Global	3.0%	2.2%	2.4%

Thema der Woche: Plötzlich starke europäische Märkte



Seit dem Herbst glänzen europäische Märkte. Der konservative SMI legte seit Ende September 2022 etwas mehr als 10% zu. Doch in den grossen Volkswirtschaften in Europa ging es steiler aufwärts. Der deutsche DAX (+25.1%), der französische CAC 40 (+23.6%) und der italienische FTSEMIB (+29.5%) stiegen wie der chinesische Hang Seng Index (+28.2%).

Im Herbst war der Konsens, dass im Winter eine harte Rezession über Europa hinwegfegen würde. Ökonomische Frühindikatoren fielen negativ aus, insbesondere die weichen Daten, die aus Umfragen erhoben wurden. Die harten Fakten folgten jedoch den weichen Daten nicht. Die starke Skepsis ist möglicherweise ein Grund für den Stimmungsumschwung. Die Lage war de facto besser als die Stimmung, und diese Einsicht holte die Marktteilnehmer ein. Zu einladend waren die Bewertungen, selbst von qualitativ herausragenden Gesellschaften.

Zu den stark rückläufigen Energiepreisen gesellte sich die Aufgabe der Null-Covid-Politik in China hinzu. Da China für viele europäische Unternehmen der wichtigste Absatzmarkt geworden ist, hellte sich die Stimmung rasch auf. Die 600 grössten europäischen Unternehmen erzielen in China bereits 21% ihres Umsatzes. Nach Jahren der Stagnation (2022 wuchs die Realwirtschaft in Europa stärker als in China, was es seit Jahrzehnten nicht mehr gab) liegt nun eine positive Entwicklung in der Luft. Die Prognosen reichen von 4% bis 6% Realwachstum in China in diesem Jahr und eine Fortsetzung auf erhöhtem Niveau im kommenden Jahr. Davon dürften europäische Unternehmen wie Nestlé, Sika usw. deutlich profitieren.

Zahlreichen US-Investoren ist es nicht erlaubt, chinesische Aktien oder Anleihen zu erwerben. Der indirekte Weg, am chinesischen Aufschwung zu partizipieren, erfolgt über den Erwerb von europäischen Aktien. Deshalb würde es kaum überraschen, wenn sich der Aufschwung auf den europäischen Aktienmärkten im laufenden Jahr fortsetzen würde. Denn allmählich scheint der Trend zu einer negativen Einschätzung europäischer Aktien definitiv gebrochen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 31. Januar 2023: Frankreich, Deutschland: Inflation Januar
- 1. Februar 2023: USA: FOMC Sitzung der Federal Reserve mit Zinsentscheid
- 2. Februar 2023: Eurozone: Sitzung der Europ. Zentralbank mit Zinsentscheid
- 3. Februar 2023: USA: Beschäftigungs- und Stundenlohnentwicklung Januar

Rückblick

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2023

Am 24. und 26. Januar 2023 fand die 30. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblickes unter dem Titel «Aktien, Zinsen, Weltwirtschaft – quo vadis?» statt. Wir durften knapp 600 Gäste im KKL Luzern und bei unserer Premiere im Theater Casino Zug insgesamt 550 Gäste zur Mittags- und Abendveranstaltung begrüßen.

Gespannt lauschten unsere Gäste den Referaten von **Timo Dainese** zur Entwicklung des Unternehmens und der Vermögensverwaltung und von **Prof. Dr. Maurice Pedernana** zur aktuellen Situation in der Weltwirtschaft und an den internationalen Finanzmärkten.

Als Gastreferenten zeigten **Dewet Moser**, stellvertretendes Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und **Prof. Dr. Urs Birchler**, ehemaliges Direktionsmitglied der Schweizerischen Nationalbank (SNB), auf, was die Notenbanken unter Preisstabilität verstehen und warum die Geldpolitik der Notenbanken auch in diesem Jahr wieder eine entscheidende Rolle spielen wird.

Wir blicken zurück auf drei gelungene Anlässe mit tollen Gästen, interessanten Referaten, vielen guten Gesprächen, einer Prise Humor und feiner Verköstigung.

Wir bedanken uns an dieser Stelle herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen, das Interesse und die vielen positiven Rückmeldungen. Die nächste Ausgabe des Anlasses findet am **Donnerstag, 15. und Dienstag, 20. Juni 2023** im Theater Casino Zug sowie im KKL Luzern statt.

Impressionen von den Anlässen finden Sie in unserer [Bildergalerie](#).

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 27.01.2023. Bildnachweis: stock.adobe.com.