



Solide Nachrichten

Makroökonomisch blieb der Nachrichtenfluss solid. Der Internationale Währungsfonds erhöhte die Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft im laufenden Jahr von +2.9% auf +3.1%. Die Arbeitsmärkte in den Industrie- wie auch in den Schwellenländern bleiben robust, während die Inflation global zurückgeht – stärker als erwartet. Im Euroraum nähert sich die Inflation (+2.8%) dem Ziel der Europäischen Zentralbank.

Der grosse Januar-Effekt mit Preiserhöhungen für Produkte und Dienstleistungen ab dem Jahr 2024 ist nicht eingetreten. Das Risiko von Zweitrundeneffekten wird damit immer geringer. Dies hat bereits zu Erleichterungen bei den finanziellen Konditionen für Unternehmen und private Haushalte geführt. Egal, ob betriebliche Finanzierungen, Leasingraten oder private Hypothekarkredite – in vielen Ländern ist eine Lockerung bereits eingetreten, obschon die entsprechenden Zentralbanken ihre Leitzinsen unberührt liessen.

Tiefere Inflationsraten sind tendenziell gut für die Konsumententwicklung. In Deutschland wurde während des Inflationsschubs der vergangenen Quartale so viel Geld zur Seite gelegt, um sich für die höhere Belastung durch die steigenden Preise zu wappnen, dass die Volkswirtschaft in eine technische Rezession glitt. Entsprechend kann bei stark sinkenden Inflationsraten davon ausgegangen werden, dass die Verbraucher wieder optimistischer in die Zukunft blicken. Wichtig ist deshalb, dass die Inflationserwartungen gesunken sind.

In den Industrieländern sind die gegenwärtigen Prognosen klar dahingehend, dass die Leitzinsen in den kommenden 12 Monaten gesenkt werden. In der Schweiz (-75 Basispunkte) weniger als in den USA (-150 BP), in der Eurozone (-175 BP) und in Grossbritannien (-200 BP). Noch stärkere Senkungen werden in den Schwellenländern erwartet, insbesondere in Lateinamerika (-280 BP). Profitieren werden auch ostmitteleuropäische Volkswirtschaften. Länder wie Polen, Ungarn und die Balkanländer sind die Konjunkturlokomotiven in Europa. Allein die elf osteuropäischen EU-Mitgliederstaaten wachsen mit +2.5% doppelt so rasch wie das restliche Europa. Selbst wenn die Prognosen nur zu 70% bis 80% eintreten würden, wären damit erhebliche Erleichterungen verbunden, welche letztlich sämtlichen wirtschaftlichen Aktivitäten Rückenwind verleihen würden.

Die wirtschaftliche Talsohle in der Industrie wurde wohl im vierten Quartal 2023 durchschritten. Jedenfalls steigen die Aufträge in jüngster Zeit wieder, zwar nur moderat, aber immerhin. Zwispältig waren die Berichte von den Arbeitsmärkten. Die amerikanischen Technologiegiganten wie Microsoft, Google und Amazon beschleunigen ihr Wachstum und bauen trotzdem Stellen ab. Am Mittwoch berichtete der Personaldienstleister ADP von deutlichen Abkühlungstendenzen auf dem amerikanischen Arbeitsmarkt. Dabei stützte er sich auf eine breite Umfrage unter Unternehmen (+107'000 Arbeitsplätze im Januar). Am Freitag stand der Stellenbericht der Regierung an, der auf einer Haushaltsumfrage beruht und auch die Arbeitsplätze im öffentlichen Dienst einbezieht. Da resultierte (+353'000 Arbeitsplätze im Januar) ein deutlich höheres Ergebnis.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	11'239.7	+0.9%
SPI	14'676.6	+0.7%
DAX €	16'918.2	+1.0%
Euro Stoxx 50 €	4'654.6	+2.9%
S&P 500 \$	4'958.6	+4.0%
Dow Jones \$	38'654.4	+2.6%
Nasdaq \$	15'629.0	+4.1%
MSCI EM \$	988.2	-3.5%
MSCI World \$	3'247.6	+2.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	209.6	-2.5%
SBI Dom Non-Gov TR	114.9	-0.1%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	471.8	+2.1%
SXI RE Shares	3'158.1	-1.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	72.3	+0.9%
Gold (CHF/kg)	56'843.1	+1.9%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9352	+0.7%
USD/CHF	0.8668	+3.0%
EUR/USD	1.0788	-2.3%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.69%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.90%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.29%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.86%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.23%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.02%	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: Europas Aktien widerspiegeln nicht die Volkswirtschaft



Die «glorreichen 7» US-Aktien dominieren die Wirtschaftsmedienberichterstattung, und zusammen sind sie tatsächlich höher bewertet als alle westeuropäischen Aktiengesellschaften zusammen. Aber sollte das einen davon abhalten, europäische Aktien zu erwerben?

Erstens, die europäischen Aktien widerspiegeln nicht die europäische Wirtschaft. Deutschland hadert mit der Wirtschaftspolitik, aber der deutsche DAX erklomm gerade sein Allzeithoch. Auch das Beispiel der Schweizer Pharmakonzerne, die ihren Hauptumsatz in den USA erzielen, zeigt, dass die Enttäuschungen oftmals mit der Schwäche des Dollars zusammenhängen. Wenn der Dollar wie im Jahr 2023 10% an Wert gegenüber den restlichen G-10 Währungen einbüsst, sorgt das für lange Gesichter. Was in Dollar glänzen mag, geht im harten Schweizer Franken unter.

Zweitens, die grossen europäischen Aktien sind eine Wette auf die Weltwirtschaft, nicht auf Europa. Wenn es um Nestlé geht, den weltweit grössten Nahrungsmittelkonzern, oder etwa um Dänemarks Novo Nordisk, Produzent der Gewichtsabnahmespritze Wegovy, oder um Richemont, den globalen Luxusgüterkonzern, spielt der Umsatz, den sie in Europa erzielen, eine untergeordnete Rolle. Alle Firmen im Stoxx Europe 600 Index, der zu knapp einem Fünftel aus Schweizer Firmen besteht, erzielen weniger als 50% ihres Umsatzes in Europa, jedoch 23% allein in den USA.

Drittens, die europäischen Unternehmen sind strukturell tiefer bewertet als vergleichbare Unternehmen in den USA. Das bedeutet, dass es besonders reizvoll ist, ein tolles globales Unternehmen mit einem europäischen Discount zu erwerben: Beispiele wie SAP, Schneider Electric und Holcim gibt es viele.

Bei Holcim hat dies Konsequenzen. Das US-Geschäft wird komplett vom Rest des Konzerns getrennt. Dabei geht es nicht nur um Finanzakrobatik. Es geht auch um die unterschiedliche Kultur. ESG, Dekarbonisierung und Nachhaltigkeit sind in den USA kaum ein Thema. Es wird gebaut, wie seit Jahrzehnten nicht mehr: Fabriken, Infrastruktur und Häuser. Amerikaner kümmern sich einzig um ihr Land. «Können wir weiterhin unsere amerikanischen Führungskräfte fünfmal im Jahr in die Schweiz beordern? Wir kamen zur Erkenntnis, dass wir in den USA zu erfolgreich und zu gross sind, um das Geschäft nur als Tochterfirma zu führen», lässt sich CEO Jan Jenisch zitieren.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

6. Februar 2024	Deutschland: Neue Industrieaufträge Dezember
7. Februar 2024	Japan: Handels- und Leistungsbilanz Dezember
8. Februar 2024	China: Produzenten- und Konsumentenpreise Januar
9. Februar 2024	Deutschland: CPI-Inflation und Kerninflation Januar

Rückblick

Geld anlegen ist auch Vertrauenssache – Informationsveranstaltung für Privatpersonen

Am 1. Februar 2024 fanden bei uns im Lüssihof zwei Informationsveranstaltungen zum Thema «Geld anlegen ist auch Vertrauenssache» statt.

Nach einem kurzweiligen Begrüssungsapéro wurden unsere Gäste durch unseren CEO, Gründer und Gastgeber Timo Dainese herzlich empfangen. Im Anschluss lauschten Sie gespannt den Vorträgen von Chefökonom Prof. Dr. Maurice Pedergnana zur aktuellen Situation auf dem Finanzplatz Schweiz, zur Zugerberg Finanz Unternehmensphilosophie und unserem Anlageansatz von Timo Dainese, zum Thema Vermögensverwaltung und Vorsorge entlang dem Lebenszyklus durch Thomas Aregger, Leiter Privatkunden, und zur aktuellen Weltwirtschaftslage und Situation an den internationalen Kapitalmärkten von unserem CIO, Cyrill von Burg. Abgerundet wurde der Anlass mit einem feinen Apéro Riche in unserem gemütlichen Wintergarten.

Wir blicken zurück auf zwei Anlässe mit vielen Informationen, guten Gesprächen, einer gesunden Prise Humor und feiner Verpflegung und bedanken uns bei allen Gästen für die Teilnahme.

Sie möchten sich auch ein Bild von uns machen? Unsere nächsten Informationsanlässe finden wie folgt statt:

Informationsveranstaltung auf ENGLISCH

Donnerstag, 29. Februar 2024

[Zur Anmeldung](#)

Informationsveranstaltung auf DEUTSCH

Donnerstag, 14. März 2024

[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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 02.02.2024. Bilder: stock.adobe.com