



Rückkehr zur Ruhe

Thomas Jordan, der Vorsitzende des dreiköpfigen Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB), tritt zurück. Mit dem Vize Martin Schlegel (47) steht ein ausgezeichnete Kandidat zur Verfügung. Zudem zeichnet sich mit dem Westschweizer Antoine Martin, der erst seit zwei Monaten im Amt ist, aber zu den erfahrenen geldpolitischen Ökonomen zählt, ein solider Generationenwechsel ab. Dessen Hauptziel wird darin bestehen, die SNB wieder in ruhigere Gewässer zu führen.

In der Schweiz befinden wir uns ohnehin auf einer Insel der Glückseligkeit. Vollbeschäftigung, fiskalpolitische Stabilität, tiefe Inflationsraten, eine starke Währung sowie wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen zeichnen unsere kleine Volkswirtschaft seit vielen Jahrzehnten aus. Eine Vielzahl von (hoch-)qualifizierten Arbeitskräften steht zur Verfügung. Das Forschungsniveau ist beachtlich und global kompetitive Universitäten sind ebenfalls vorhanden. Auch hinsichtlich der politischen Stabilität, von denen manche Zentralbank nur träumen kann, herrschen vorteilhafte Verhältnisse. Diese machen die Geldpolitik nicht so schwierig. Vielmehr ist das Ziel der Preisstabilität unter diesen Schweizer Rahmenbedingungen einfacher zu erreichen als in 99% aller Volkswirtschaften.

So dürfte in Zukunft wieder die Phase zurückkehren, als kaum jemand die Mitglieder des SNB-Direktoriums kannte. Unspektakulär und unpräventiös, ohne Eitelkeiten oder «Home Storys» wird die neue Spitze ihrer verantwortungsvollen Aufgabe in schweizerischer Zurückhaltung und Demut nachgehen. Den Medien- und Analystenklamaus, der sich um die Mitglieder des Offenmarktausschusses der Federal Reserve (Fed) entwickelte und US-Zentralbanker als Star-Ökonomen erleuchten lässt, betrachtet die SNB argwöhnisch. Die SNB erachtet es zurecht auch als unnötig, Sitzungsprotokolle zu veröffentlichen, nur um damit Statistiken abzufüllen, ob das eine oder andere Wort (z. B. «Leitzinsenkung») etwas häufiger oder weniger häufig erwähnt wurde als im vorangegangenen Protokoll und um daraus einen geldpolitischen Trend abzuleiten. Protokolle und Reden von Fed-Mitgliedern werden ja mittlerweile wie eine histologische Untersuchung mit mikroskopischer Genauigkeit analysiert. Dennoch lagen viele Beobachter mit ihren Einschätzungen der Inflation wie auch der Interpretation der Geldpolitik in den vergangenen Jahren in den USA falsch. Allerdings bleibt es da zugegebenermassen anspruchsvoll, die Wirkung einer super-restriktiven Geldpolitik in einem superexpansiven fiskalpolitischen Umfeld einschätzen zu können.

Am Schweizer Aktienmarkt hat sich zuletzt wenig verändert. Der Swiss Market Index (SMI) beendete letzte Woche mit rund 11'494 Punkten praktisch auf demselben Niveau wie in der Vorwoche. Immerhin sind dies 3.2% mehr als zu Jahresbeginn. Nachdem der Monat Februar in den vergangenen vier Jahren stets eine negative Monatsrendite verzeichnete, stieg der SMI im Februar 2024 (+0.9%) zwar, blieb jedoch deutlich hinter dem Weltaktienindex (+4.1%) zurück. Der SMI startete zudem positiv in den März (+0.5% vs. +0.8% weltweit). Es scheint, als hätten die Schwergewichte Nestlé und Roche (je -5% seit Jahresbeginn) den Boden ihrer negativen Kursentwicklung gefunden.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.23
SMI	11'493.9	+3.2%
SPI	14'938.2	+2.5%
DAX €	17'735.1	+5.9%
Euro Stoxx 50 €	4'894.9	+8.3%
S&P 500 \$	5'137.1	+7.7%
Dow Jones \$	39'087.4	+3.7%
Nasdaq \$	16'274.9	+8.4%
MSCI EM \$	1'024.7	+0.1%
MSCI World \$	3'364.0	+6.1%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.23
SBI Dom Gov TR	211.8	-1.5%
SBI Dom Non-Gov TR	115.2	+0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.23
SXI RE Funds	480.9	+4.0%
SXI RE Shares	3'138.7	-2.2%

Rohstoffe		Seit 31.12.23
Öl (WTI; \$/Bbl.)	80.0	+11.6%
Gold (CHF/kg)	59'157.5	+6.0%

Wechselkurse		Seit 31.12.23
EUR/CHF	0.9575	+3.1%
USD/CHF	0.8834	+5.0%
EUR/USD	1.0837	-1.8%

Kurzfristige Zinsen			
	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			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.78%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.38%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.18%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung			
	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)			
	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: Betrachtungen aus den Portfolio-Positionen



Europäische Zentralbank in Frankfurt am Main

Im Monat Februar legte kein anderer Ländermarkt in Europa so stark zu wie die deutschen Aktien. Der DAX lag Ende Oktober 2023 noch im Tal der Tränen. Mit dem frischen Optimismus gegenüber deutschen Aktienstars entwickelte sich der DAX von 14'687 auf 17'735 Punkte (+20.8%) – zur Hauptsache noch im vergangenen Jahr, aber nicht unwesentlich legte er auch im aktuellen Jahr wieder zu (+5.9%). Der IT-Konzern SAP legte seit Jahresbeginn 24% zu und Siemens knapp 7%. Der Logistikkonzern DHL (-5%) fiel jüngst etwas zurück, übertraf in der Vergleichsperiode den Schweizer Konkurrenten Kühne+Nagel (-11%) jedoch deutlich.

Die anfangs Jahr sichtlich negative Ausgangslage – viele gingen von einer anhaltenden Rezession mit hohen Inflationsraten und hohen Leitzinsen aus – hat sich aufgehellt. Die Inflation beträgt in Deutschland nur noch 2.5% und im gesamten Euroraum 2.6%. Italien, das zu Lira-Zeiten für eher hohe Inflationsraten bekannt war, glänzte mit ungewöhnlich niedrigen Inflationswerten von zuletzt 0.9%. Die Inflation ist wie in der Schweiz viel schneller zurückgegangen, als dies die Zentralbanken erwartet hatten.

Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die Europäische Zentralbank in den kommenden Monaten die Leitzinsen senken wird. Obschon das Ziel der Preisstabilität praktisch erreicht ist, hapert es mit den konjunkturellen Aussichten. Diese sind zwar deutlich besser als vor zwei Monaten, doch wäre gerade eine Zinssenkung erforderlich, um das niedrige Wachstum in ganz Europa anzukurbeln. Das wiederum würde die Häusle-Besitzer entlasten und den Konsum ankurbeln. Rechtzeitig aufs Frühjahr hin kann jedenfalls auch die Baubranche, deren Aufträge üblicherweise im Frühling wieder richtig anspringen, wieder Hoffnung schöpfen.

Damit sind wir bei Titeln wie Holcim, Sika und Schneider Electric sowie Vinci und Veolia Environnement angelangt, die von dieser Erholung überdurchschnittlich profitieren werden. Jedenfalls deutet einiges darauf hin, dass der Zinssenkungszyklus in Europa leicht früher als in den USA beginnen und sogar etwas stärker als jenseits des Atlantiks ausfallen könnte.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 5. März 2024 Eurozone, USA: HCOB und S&P Global Einkaufsmanagerindizes Februar
- 6. März 2024 USA: ADP Beschäftigungsreport Februar
- 7. März 2024 Eurozone: Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank
- 8. März 2024 USA: Arbeitslosigkeit, Beschäftigungsquote, Stundenlöhne Februar

Veranstaltungen

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

Am **Donnerstag, 14. März 2024** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wandertag – Mai 2024

Am **Freitag, 3. Mai 2024** (Verschiebedatum: **Freitag, 17. Mai 2024**) findet die 18. Ausgabe des **Zugerberg Finanz Wandertags** statt. Merken Sie sich das Datum vor.

Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2024

Am **Mittwoch, 8. Mai 2024** findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 10. Ausgabe des **Zugerberg Finanz KidsDay** in Steinhausen statt.

Für diesen Plausch-Fussball Nachmittag können sich Kinder im Alter von 6 bis 12 Jahren anmelden. Austragungsort ist die Sportanlage Eschfeld in Steinhausen. Gekickt wird zwischen 13.00 und 17.00 Uhr.

[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 01.03.2024. Bilder: stock.adobe.com