



Fortgesetzte Erholung der Aktienmärkte

Allmählich legt sich die Angst der Investoren um den Krieg in der Ukraine. Das humanitäre Unheil ist unfassbar. Doch die weltwirtschaftliche Bedeutung ist überschaubar. Nun rückt eine andere Perspektive in den Vordergrund. Irgendwann im April komme es wohl zu einem Ende dieses Kriegs, sagt der ukrainische Präsident Wolodimir Selenski. Bereits liegt ein 15-seitiger Vertrag zwischen den beiden Kriegsparteien vor, der das Ende besiegeln soll. Noch ringt die Russische Föderation um Details, auch hinsichtlich der Sanktionen. Denn die Gelder, um die eigenen Schulden zu begleichen, sind blockiert – für die zukünftigen Reparationszahlungen? Die Summe der russischen Staatsschulden ist zwar geringer als die halben Schulden des US-Autokonzerns General Motors, aber solange die Konti blockiert bleiben, können keine Zahlungen erfolgen. Führt Vladimir Putin das Land geschichtsträchtig in den ersten Konkurs seit der Bolschewiken-Revolution von 1917? Der Friedensvertrag könnte eine unfassbare Welle von Solidarität durch europäische Länder und Unternehmen auslösen, denn es geht um nichts weniger als den mehrjährigen Wiederaufbau eines kriegsversehrten Landes. Das Narrativ in Europa tendiert ohnehin Richtung konjunktureller Boom. Die Auftragslage bleibt ausgezeichnet und neue Investitionen (z. B. in den Aufbau einer europäischen Halbleiterindustrie) stehen an. Hinzu kommen pandemiebedingte Lockerungen und Impulse aus dem EU-Wiederaufbauprogramm. Das lockt Investoren zurück. Der deutsche Leitindex DAX, der am 7. März sein bisheriges Jahrestief bei 12'495 Punkten (-20% seit Jahresbeginn) erzielt hatte, erholte sich bis Ende Woche auf 14'413 Punkte. Damit hat er mehr als 50% der Einbusse wettgemacht. Zudem hat sich der Euro seit der Parität anfangs März wieder um über 3% verteuert und liegt praktisch wieder auf dem Niveau des Jahresbeginns. Beim Swiss Market Index (SMI) war das Tief bei -14%. Mit 12'185 Punkten liegt er nur noch 5.4% unter dem Jahresbeginn. Das verdankt er auch seinen stabilen Kernwerten. Denn alle übrigen Schweizer Aktien, die nicht dem SMI zugehören, zeigten sich ähnlich volatil wie deutsche Aktien. Der entsprechende Index (SPIEX) fiel um satte 19%. Die Erholung dauert wohl länger an. Der Index liegt immer noch 10.3% unter dem Jahresbeginn. Wenig überraschend hat die US-Zentralbank Federal Reserve ihren Leitzins um 0.25% erhöht. Damit wird ein Zinserhöhungszyklus eingeläutet, dessen Ende nicht absehbar ist. Jedenfalls hat der Weltanleihsindex (Global Aggregate) schon einiges vorweggenommen und liegt inzwischen satte 5.5% unter dem Jahresbeginn. Der Index gilt als Flaggschiff der globalen Investment Grade Anleihen aus 24 Währungsräumen, wobei der US-Markt über das weitaus grösste Gewicht verfügt. In den Portfolios hatten wir nie russische Aktien. Von den chinesischen Aktien Alibaba und Tencent haben wir uns in der vergangenen Woche getrennt, da passen zu viele Faktoren nicht mehr zu unseren Werten. Stattdessen gingen wir neue Positionen ein, wie wir im nächsten Monatsbericht darlegen werden.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.21	
SMI	12'185.0	-5.4%	
SPI	15'542.0	-5.5%	
DAX €	14'413.1	-9.3%	
Euro Stoxx 50 €	3'902.4	-9.2%	
S&P 500 \$	4'463.1	-6.4%	
Dow Jones \$	34'754.9	-4.4%	
Nasdaq \$	13'893.8	-11.2%	
MSCI EM \$	1'123.0	-8.8%	
MSCI World \$	3'010.6	-6.8%	
Obligationenmärkte		Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	216.8	-5.9%	
SBI Dom Non-Gov TR	114.2	-4.5%	
Immobilienmärkte		Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	501.8	-3.3%	
SXI RE Shares	3'301.5	+3.6%	
Rohstoffe		Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	104.7	+39.2%	
Gold (CHF/kg)	57'566.6	+7.2%	
Wechselkurse		Seit 31.12.21	
EUR/CHF	1.0298	-0.7%	
USD/CHF	0.9318	+2.1%	
EUR/USD	1.1051	-2.8%	
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.69	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.49	-0.6 - -0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.52	0.0 - +0.3	+1.0 - +1.5
Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	+0.37	+0.2 - +0.4	+0.5 - +0.8
EUR	+0.33	+0.2 - +0.6	+0.6 - +1.0
USD	+2.15	+2.0 - +2.2	+2.2 - +2.5
Teuerung			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+1.2%	+1.2%	+1.2%
Euroland	+2.2%	+2.8%	+2.0%
USA	+4.5%	+3.0%	+2.2%
Wirtschaft (BIP real)			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+3.5%	+1.8%
Euroland	+3.8%	+4.8%	+3.0%
USA	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.6%	+3.8%

Thema der Woche: Der langfristige Umbau der Lieferketten



Vorbei ist es mit der grenzenlosen Globalisierung. Die Pandemie und geopolitische Spannungen förderten zu Tage, wie heikel es ist, sich auf Zulieferer in der ganzen Welt abzustützen. Funktionierende Lieferketten galten bis vor der Corona-Pandemie als selbstverständlich. Zumindest in Teilen stützten sich viele Unternehmen in ihrer grenzenlosen Kostenoptimierung auf China ab. Umso schmerzhafter waren dann die Erfahrungen. Chinas Wettbewerbsfähigkeit leidet zuletzt nicht nur unter steigenden Lohnkosten, sondern vor allem unter zunehmender Unzuverlässigkeit in Lieferfristen und Logistik sowie stark erhöhten Transportkosten.

Und im Frühjahr 2022 stellt China erneut ein Hochrisiko dar: Weil es eine Null-Covid-Politik verfolgt, werden derzeit die Finanz-, Industrie- und Technologie-Hochburgen Hong Kong, Shanghai und Shenzhen in den Lockdown geschickt. Das gesamte Perlflossdelta ist gelähmt und einer der wichtigsten Containerfrachthäfen der Welt ist ausser Betrieb. Nur von den grössten Unternehmen wie Apple-Zulieferer Foxconn, Tesla, Volkswagen und Toyota hört man, dass die Produktion vorübergehend gestoppt wurde. Aber betroffen sind viel mehr.

Die europäische Wirtschaft wird in den nächsten Jahren ihre Lieferketten überarbeiten. Dazu zählt die Verringerung der Abhängigkeit von China und Taiwan sowie Russland. Nun wird sich zeigen, wer unbelehrbarer Hasardeur und wer weitsichtiger Entrepreneur ist. Die Europäische Union stellt mit ihrem neuen Gesetz, dem sog. Chips Act, die Versorgungssicherheit hiesiger Industrien mit Halbleitern sicher. Sie will auch die technologische Souveränität wahren und fördert deshalb insbesondere Forschung und Entwicklung, was letztlich der Wettbewerbsfähigkeit aller europäischen Industrien hilft.

Denn Chips sind das Schlüsselprodukt jeder modernen Wirtschaft. Man findet sie fast überall, vom Küchengerät über den Scooter bis hin zum Automobil. Der Chips Act bringt den US-Konzern Intel dazu, für 80 Milliarden Euro einen Halbleitercluster in Europa aufzubauen, der nahezu die gesamte Wertschöpfungskette abdeckt. Auch die taiwanesischen TSMC-Gruppe überlegt sich, in Europa eine Halbleiterfertigung hochzufahren. Die europäische Chipbranche spielt mit Infineon, NXP und Bosch als Spezialisten bis dahin nur in der zweiten Liga.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 21. März 2022: Vereinigtes Königreich: Rightmove Immobilienpreisindex März
- 22. März 2022: USA: Richmond Fed Index März
- 23. März 2022: Eurozone: Markit Einkaufsmangerindex Gesamtindex März
- 25. März 2022: Deutschland: ifo Geschäftsklima und Erwartungen März

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wandertag – Mai 2022

Am **Freitag, 13. Mai 2022** (Verschiebedatum **Fr., 20. Mai 2022**) findet die 14. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Die Route führt uns über den «Panoramaweg Ägerital» auf den Gottschalkenberg. Weitere Details zur Route und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über [unsere Webseite](#) abrufbar sein.

Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2022

Am **Mittwoch, 25. Mai 2022** findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 8. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDay in Steinhausen statt. Für diesen Plausch-Fussball Nachmittag können sich die Kinder der Jahrgänge 2010–2016 anmelden. Austragungsort ist die Sportanlage Eschfeld in Steinhausen. Gekickt wird zwischen 13.00 und 17.00 Uhr. [zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Juni 2022

Am **Dienstag, 28. und Donnerstag, 30. Juni 2022** findet im KKL in Luzern sowie bei uns im Lüssihof in Zug die 29. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblicks statt. Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner, **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz sowie unser Gastreferent, **Prof. Dr. Tobias Straumann**, renommierter Schweizer Wirtschaftshistoriker. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über [unsere Webseite](#) abrufbar sein.

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 18.03.2022. Bilder: stock.adobe.com.