



## Nervös und durchgeschüttelt

In der vergangenen Woche hat die Nervosität nochmals stark zugenommen, um gegen Ende der Woche zu kulminieren. Das zeigt sich daran, dass Bankguthaben weltweit in Staatsanleihen umgeschichtet wurden. Die zehnjährigen Staatsanleihen wurden auf Jahreshöchstkurse getrieben – mit der Folge, dass sie kaum mehr etwas rentieren. In der Schweiz sank die Rendite des zehnjährigen Eidgenossen auf tiefer als 0.9%. Bei den gegenwärtigen Inflationsaussichten riecht dies eher nach einem realen Wertverlust.

Lange dürfte die Rendite da nicht verweilen. Eine Finanzkrise wie in den Jahren 2008/09 halten Fachleute weiterhin für unrealistisch. Banken und Versicherungen sind generell viel widerstandsfähiger. Gleichzeitig kann das tiefe Renditeniveau vielleicht genutzt werden, um einen langfristigen Hypothekarkredit zu Konditionen unter 2% abzuschliessen, bevor die langfristigen Zinsen wieder steigen werden.

In der Eurozone wurde in der vergangenen Woche der richtungsweisende Leitzins auf solide 3.0% erhöht. Das war ein weiser Entscheid der Europäischen Zentralbank, welche damit ihre entschlossene Inflationsbekämpfung bekräftigte. In ihrer Freitags-Sitzung wurde nochmals vertieft erörtert, ob europäische Banken ein grundsätzliches Problem hätten. Das wurde anschliessend verneint. Schon einige Stunden zuvor haben die mit «sämtlichen aufsichtsrechtlich relevanten Informationen» ausgestattete Eidgenössische Finanzmarktaufsicht und die Schweizerische Nationalbank gemeinsam und unmissverständlich informiert, dass von den «Problemen gewisser Bankinstitute in den USA keine direkte Ansteckungsgefahr für den Schweizer Finanzmarkt ausgeht».

Dennoch haben die Aufsichtsbehörden darauf gedrängt, im Interesse der Kundschaft und des Finanzplatzes noch bis Sonntagabend für Klarheit rund um die Credit Suisse zu sorgen. Nun ist klar: Die UBS wird die Credit Suisse übernehmen und mit genügend liquiden Mitteln ausgestattet, um diese Transaktion und alle damit verbundenen Folgen finanziell zu bewältigen.

Ob die US Federal Reserve ihren Leitzins als Ergebnis der zweitägigen Sitzung am kommenden Mittwoch nochmals erhöhen wird, bleibt ungewiss. Jedenfalls neigt sich der Leitzinserhöhungs-Zyklus dem Ende zu und es zeichnet sich eine Schwächephase für den Dollar ab. Die Aussichten auf eine hohe Verzinsung haben bislang die Währung gestützt, doch kurz- wie auch mittelfristig sind die Renditen im Dollarraum massiv gefallen.

Gewiss halten die Zweifel an der Stabilität des Finanzsystems weltweit noch etwas an. Aber die Aktienrückschläge blieben undifferenziert. Im europäischen Kontext büssten seit dem 8. März solide Energiewerte wie BP 14% ein, genauso die AXA Versicherung oder etwa die britische Grossbank HSBC, welche den europäischen Zweig der Silicon Valley Bank in der letzten Woche rettete. Auch in der Schweiz war die Verkaufswelle spürbar, von Swiss Life und Swiss Re (je -11%), Zurich (-10%). Finanzwerte wie Partners Group und Swissquote (je -14%) traf es noch etwas stärker – ohne begründeten Zusammenhang. So beendete der Swiss Market Index die Woche bei 10'613 Punkten (-1.4%) und rutschte damit leicht ins Minus im Vergleich zum Jahresbeginn.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	10'613.6	-1.1%
SPI	13'905.3	+1.2%
DAX €	14'768.2	+6.1%
Euro Stoxx 50 €	4'065.0	+7.2%
S&P 500 \$	3'916.6	+2.0%
Dow Jones \$	31'862.0	-3.9%
Nasdaq \$	11'630.5	+11.1%
MSCI EM \$	951.6	-0.5%
MSCI World \$	2'656.2	+2.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	207.8	+8.7%
SBI Dom Non-Gov TR	110.8	+1.8%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	441.9	+0.4%
SXI RE Shares	2'816.4	-2.9%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	66.7	-16.8%
Gold (CHF/kg)	59'228.0	+9.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9879	-0.2%
USD/CHF	0.9261	+0.2%
EUR/USD	1.0670	-0.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.91%	1.2%-1.3%	1.4%-1.6%
EUR	2.75%	2.5%-2.7%	3.2%-3.5%
USD	4.85%	4.8%-5.0%	4.4%-4.7%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.00%	1.3%-1.5%	1.4%-1.6%
EUR	2.05%	2.4%-2.7%	2.7%-3.0%
USD	3.43%	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: Kurz- und mittelfristige Aussichten



In dieser Woche wird weiterhin der derzeitige Marktstress prägend sein. Die Unsicherheit in der Finanzbranche dürfte den Risikoappetit zahlreicher Anleger in nächster Zeit verderben. Dabei sind es vielfach die von Angst geprägten Phasen, die attraktive Chancen für Neugeldanlagen bieten. Auch bleibt festzuhalten, dass die wirtschaftlichen Fundamentaldaten einigermaßen gesund sind.

In der vergangenen Woche wurde nochmals bekräftigt, dass Grossbritannien nicht in eine Rezession stürzt, sondern in diesem Jahr solide wachsen dürfte. Auch aus südeuropäischen Ländern (Italien, Spanien) gab es gute Nachrichten. In Deutschland, dem europäischen Sorgenkind im aktuellen Jahr, wird von den deutschen Wirtschaftsforschungsinstituten eine verhaltene Wirtschaftsentwicklung prognostiziert. Für das Jahr 2024 sind alle aber wieder deutlich zuversichtlicher. Beispielsweise geht das Münchner Ifo Institut von einem Wachstum von 1.7% im kommenden Jahr aus.

Auch in den USA ist die Rezession einmal mehr vertagt. Das Bruttoinlandprodukt dürfte im ersten Quartal um 2.5% zulegen. Die meisten Herbstprognosen gingen noch von einem Minus aus. Die Atlanta Fed «BIP jetzt» Prognose liegt gar bei gegenwärtig 3.2% Wachstum des Bruttoinlandprodukts. Die zugrundeliegenden Bilanzen sind in den allermeisten Branchen stark. Wesentliche Konkurse sind nicht auszumachen. Durch Stellenabbau versuchen die Unternehmen, ihre Gewinnmargen zu stabilisieren. Erste Anzeichen mehren sich immerhin, dass der Lohndruck auf dem Arbeitsmarkt nachlässt.

Wir betrachten die Aktienbewertungen als fair, teils sogar günstig, und mancherorts sind die Risikoprämien gewiss schon wieder attraktiv. Beispielsweise halten wir es für übertrieben, angesichts der jüngsten Ereignisse um die Silicon Valley Bank und die Credit Suisse die gesamte Banken- und Versicherungsbranche als krisenanfällig zu betrachten. Wir bleiben dabei, dass wir Schweizer Kernunternehmen mit aussergewöhnlich attraktiven Geschäftsmodellen bevorzugen. Wir konzentrieren uns dabei auch auf ertragsorientierte Strategien. In rund 80% aller unserer Aktien werden die Dividenden im Frühjahr 2023 erhöht.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 21. März 2023: Deutschland: ZEW Aktuelle Geschäftslage und Erwartungen März
- 22. März 2023: USA: FOMC Sitzung März und Kommunikation zum Leitzins-Entscheid
- 23. März 2023: Eurozone: Konsumentenvertrauen März
- 24. März 2023: Eurozone, Japan, UK, USA: Einkaufsmanager PMI März

## Veranstaltungen

### Zugerberg Finanz Wandertag – Mai 2023

Am Freitag, 5. Mai 2023 (Verschiebedatum Fr., 12. Mai 2023) findet die 16. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Die Route führt uns ausgehend von Baar entlang des Lorzentobels hinauf auf den Gubel und danach via Neuägeri wieder zurück nach Baar. Den krönenden Abschluss bildet traditionsgemäss der Apéro im wunderschönen Garten des Lüssihofs.

[Zur Anmeldung](#)

### Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2023

Am Mittwoch, 17. Mai 2023 findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 9. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDay in Steinhausen statt. Für diesen Plausch-Fussballnachmittag 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](#)

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Juni 2023

Am Donnerstag, 15. Juni 2023 und Dienstag, 20. Juni 2023 findet im Theater Casino in Zug sowie im KKL in Luzern die 31. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. An dieser Veranstaltung informieren wir über das Geschehen in der Wirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten sowie über die Entwicklung unserer Vermögensverwaltung.

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 17.03.2023. Bilder: stock.adobe.com