



Anleihen bleiben unter Druck

Die Anleihensmärkte sind seit Jahresbeginn 2021 unter Druck, seit dem September 2021 unter beschleunigtem Druck. Der Weltanleiheindex hat 11.4% verloren (oder 2'600 Milliarden Dollar). So gross waren die Einbussen der weltweiten Anleihensmärkte nicht einmal in der grossen Finanzkrise von 2008. Hat ein Trend einmal Fahrt aufgenommen, hört man rasch jene, die behaupten, das sei erst der halbe Weg gewesen. Das erscheint uns jedoch übertrieben.

Die Renditen der zweijährigen US-Schatzanleihen sind seit September 2021 von 0.2% auf 2.3% per Ende vergangener Woche angestiegen. An einen vergleichbaren Anstieg mögen wir uns nicht erinnern. Dennoch glauben wir nicht, dass die entsprechenden Renditen auf 4.6% steigen werden. Die Absicherungskosten des Franken-Anlegers gegenüber dem Dollar liegen inzwischen wieder bei 1.6% jährlich – bei steigender Tendenz. Zudem ist das Engagement in US-Staatsanleihen nach wie vor nicht verlockend, denn die Inflationsraten liegen viel höher als in der Schweiz und entsprechend resultieren negative Realzinsen. In den USA verfestigt sich die vorübergehend erhöhte Inflationsrate über Zweitrundeneffekte auf der Lohnseite. Das Positive daran ist, dass damit kaum Kaufkraftverlusten erfolgen.

Der Swiss Bond Index büsste übrigens seit Jahresbeginn 2021 relativ «moderate» 7.6% ein. Auch hier ist das Ende nicht absehbar, denn wir müssen uns ja im Gegensatz zu vielen Ländern noch keine Leitzinserhöhungen vergegenwärtigen. Den globalen Kräften kann sich auch der Schweizer Kapitalmarkt nicht entziehen. Und für die Hypothekarschuldner rächt es sich, wenn sie keine langfristigen Verträge abgeschlossen haben. Diese werden fast täglich teurer. Zuletzt kosteten zehnjährige Festhypotheken rund 1.7%, doch die Dynamik am Hypothekar- und Immobilienmarkt bleibt ungebrochen.

Bedeutend war in der vergangenen Woche die geldpolitische Lagebeurteilung durch die Schweizerische Nationalbank (SNB). Die Inflation lag zuletzt bei 2.2%, doch für das gesamte Jahr prognostiziert die SNB tiefere 2.1% und für die Jahre 2023 und 2024 sogar nur noch 0.9%. Die Schweizer Wirtschaft dürfte im laufenden Jahr rund 2.5% wachsen. Das kurzfristig gedämpfte Wachstum dürfte im Laufe des Jahres wieder ansteigen und die Arbeitslosigkeit nochmals etwas zurückgehen.

Während die Anleihensmärkte Einbussen zu beklagen hatten, blieben die Aktienmärkte zuletzt stabil. Gerade in inflationären Zeiten bleiben Aktien als Realanlage beliebt, selbst wenn die Ergebnisse aus dem ersten Quartal 2022 kaum berauschend sein werden. Die Unternehmen setzen sich täglich mit weiterhin angespannten Lieferketten und steigenden Rohstoffpreisen auseinander. Bei vollen Auftragsbüchern stellt sich die ständige Frage, welche Prioritäten gesetzt werden sollen und wo man die erhöhten Inputkosten über steigende Preise weitergeben kann, um nicht die eigene Marge zu belasten. Gerade marktführende Unternehmen haben in dieser Frage zumindest Vorteile.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.21
SMI	12'121.7	-5.9%
SPI	15'448.1	-6.1%
DAX €	14'305.8	-9.9%
Euro Stoxx 50 €	3'867.7	-10.0%
S&P 500 \$	4'543.1	-4.7%
Dow Jones \$	34'861.2	-4.1%
Nasdaq \$	14'169.3	-9.4%
MSCI EM \$	1'125.0	-8.7%
MSCI World \$	3'049.1	-5.7%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.21
SBI Dom Gov TR	212.5	-7.7%
SBI Dom Non-Gov TR	113.7	-4.9%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.21
SXI RE Funds	489.0	-5.7%
SXI RE Shares	3'280.6	+2.9%

Rohstoffe		Seit 31.12.21
Öl (WTI; \$/Bbl.)	113.9	+51.4%
Gold (CHF/kg)	58'552.0	+9.1%

Wechselkurse		Seit 31.12.21
EUR/CHF	1.0220	-1.5%
USD/CHF	0.9300	+1.9%
EUR/USD	1.0983	-3.4%

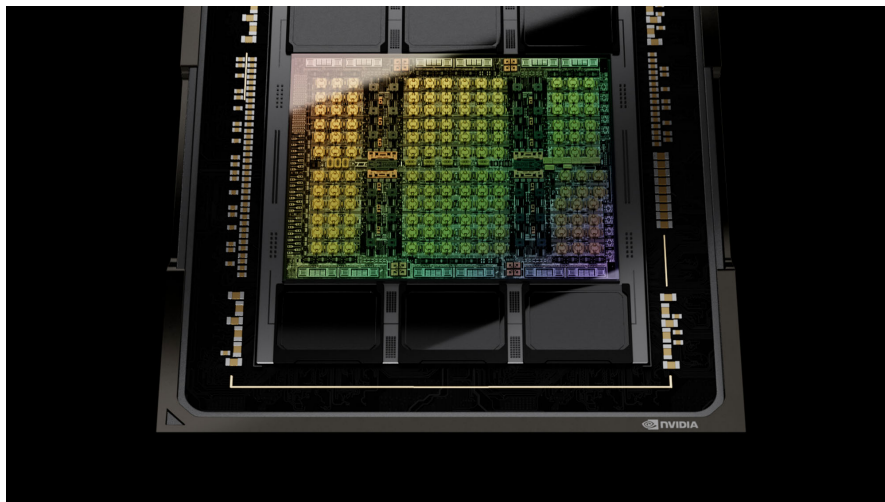
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.70	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.48	-0.6 - -0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.62	+0.8 - +1.0	+1.8 - +2.0

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.56	+0.2 - +0.4	+0.5 - +0.8
EUR	+0.53	+0.2 - +0.6	+0.6 - +1.0
USD	+2.47	+2.0 - +2.2	+2.2 - +2.5

Teuerung			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+1.2%	+2.2%	+1.2%
Euroland	+2.2%	+3.0%	+2.0%
USA	+4.5%	+3.5%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+3.0%	+2.5%
Euroland	+3.8%	+4.8%	+3.0%
USA	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.6%	+3.8%

Thema der Woche: Die Volatilität der Expertenmeinungen



Expertenmeinungen ändern sich. Das sollen sie auch. Denn wenn die Fakten sich ändern, ändern wir auch unsere Meinung. In der Vergangenheit hat sich allerdings gezeigt, dass die Aussagen von Experten allzu starken Schwankungen unterliegen. Im März und April 2020 wurden mitten in der Pandemie die schwärzesten Szenarien an die Wand gemalt, ab Mai überbot man sich in der Korrektur der vorherigen Meinung. Zur Erinnerung: Die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft erwies sich als wohltuend, die Resilienz der Unternehmen wich weit von den Szenarien der Experten ab und die Aktienmärkte holten bis Ende 2020 die vorübergehende Delle wieder auf.

Inhaltlich machten viele Unternehmen riesige Schritte Richtung Digitalisierung, erhöhten ihre Produktivität und verbesserten damit ihre Wettbewerbsfähigkeit. Wir erleben gegenwärtig wieder Ähnliches. Experten raten ab von stattlich bewerteten Technologiewerten und empfehlen stattdessen den Kauf von scheinbar günstigen Öl-, Gas- und Rohstoffaktien. Letztere zählen zu den Gewinnern aus dem Krieg in der Ukraine. Wir trotzen dieser Versuchung, genauso wie wir aus ethischen Gründen keine Aktien von Rüstungsunternehmen kaufen, selbst wenn uns dabei ein Renditezuwachs entgehen mag. Vielmehr haben wir in den vergangenen zwei Wochen unsere Position in Nvidia gestärkt. Die Firma entwickelt dreidimensionale Grafikprozessoren und verwandte Software.

Nvidias Nutzen durchdringt immer stärker unser Wirtschaftsleben. Denn Nvidia steht an der Schwelle, der globale Motor der Künstlichen Intelligenz zu werden. Mehr als 25'000 Firmen stützen sich auf deren Prozessoren, um komplexe Probleme wie autonomes Fahren zu lösen. Wer dann beispielsweise in seinem Elektrovehikel den «Nvidia Drive Concierge» beansprucht, welcher eine einzigartige Nutzererfahrung ermöglicht, bezahlt bis zu 500 Dollar jährlich und sorgt dafür, dass sich Nvidia zu einem Software-Konzern wandelt. Erst kürzlich stellte der CEO den neuesten Super-Chip vor, der in einem Jahr serienmässig ausgeliefert wird – ein Prozessor mit 80 Milliarden Transistoren auf der Fläche einer Fingerkuppe.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 29. März 2022: Deutschland / USA: GfK / Conf. Board Konsumentenvertrauen März
- 30. März 2022: Eurozone: Wirtschafts- und Industrievertrauen März
- 31. März 2022: USA: PCE Kerninflation und Inflation Februar
- 1. April 2022: USA: Erwerbstätige und durchschnittlicher Stundenverdienst 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. Den krönenden Abschluss bildet ein Apéro im Garten des Lüssihofs.

[zur Anmeldung](#)

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 Pedernana**, 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 25.03.2022. Bilder: doganmesut – stock.adobe.com, nvidia.com.