



Wenn die Nachrichten nicht zu den Beobachtungen passen

In der Schweiz herrscht Hochkonjunktur. Von einer konjunkturellen Verlangsamung ist wenig zu spüren. Der Fachkräftemangel ist enorm und die registrierte Arbeitslosigkeit drifft gegen rekordtiefe 2%. Auch mit Lohnerhöhungen lassen sich offene Stellen nicht mehr einfach besetzen. Das ist auch eine Erfahrung, die man gegenwärtig in Deutschland macht. Mein Metzger wird schon nervös, denn sein neuseeländisches Lammfleisch, das rechtzeitig vor Ostern verkauft werden muss, liegt immer noch auf einem Schiff vor Rotterdam. Der Hafen leidet unter Stauproblemen – zu viel Handelsaktivitäten sind derzeit im Gang.

Wer dieser Tage die Zeitung liest, sieht nur noch «schwarz». Wer die Welt mit den eigenen Sinnen wahrnimmt, dem bietet sich ein anderes Bild – geprägt von Lockerungen, Osterurlaub und neuer Lust auf ein pandemiebefreites gesellschaftliches Leben. Die Inflationsraten dürften den Höhepunkt im April übertroffen haben. Das Rohöl notiert seit einiger Zeit bereits wieder 25% unter den Höchstwerten vor einem Monat. Das Gerede von der Zinskurveninversion in den USA als Rezessionsverbote hat mit Landesspezifika zu tun. 99% aller Zinskurven der Welt erfahren derzeit keine Inversion. Vielerorts liegt sie attraktiv steil, was symptomatisch für einen Wirtschaftsaufschwung ist.

Gewiss werden die jüngst rapportierten positiven Gewinnüberraschungen quer durch alle Branchen in Europa im ersten und zweiten Quartal 2022 eine Delle erleiden. Die Umsätze werden zunehmen, aber die Kosten ebenfalls. Deshalb nehmen wir an, dass sich die Gewinnsteigerungen von 68% für das vierte Quartal 2021 nicht gleich wiederholen dürften. Aber die Konjunktur verläuft robuster als erwartet. Viele Unternehmen sind resilienter als ihre verängstigten Aktionäre.

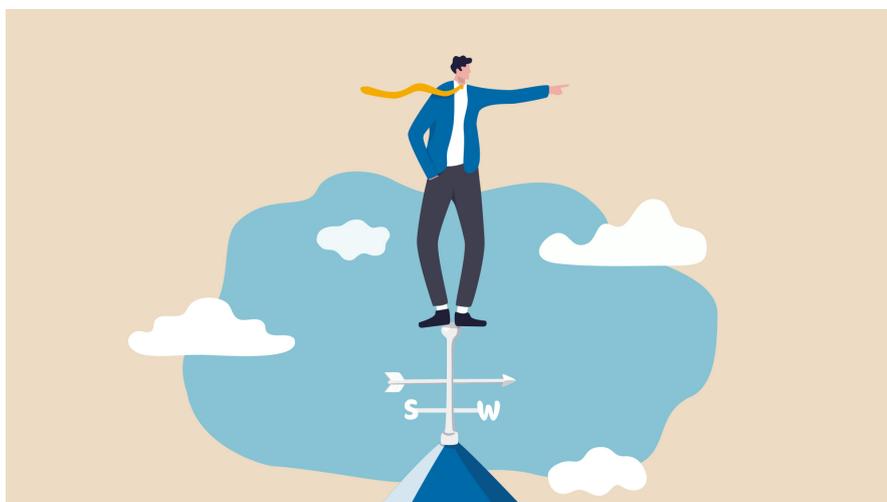
Wachstumssorgen in der Weltwirtschaft stammen aus China, wo diverse Städte, u.a. Shanghai und Shenzhen mit seinen rund 25 Millionen Einwohnern, in den Lockdown geschickt wurden. Das zwingt Produktionsstätten zur Stilllegung und bedeutende Logistikzentren zum Stillstand. Das einzige Konjunkturrisiko in Europa haben wir in eigenen Händen: Ein unmittelbares Energieembargo gegen die Russische Föderation führt Westeuropa in die Rezession. Dass Sanktionen meist den Ländern, die sie verhängen, ebenso schaden wie den Sanktionierten, ist keine neue Erfahrung.

Einen kräftigen Auftrieb erfuhren zuletzt die Big Pharma Werte wie Roche und Novartis, da dieses Segment für defensives Wachstum, hohe Margen und Preissetzungsmacht steht und attraktive langfristige Aktionärsrenditen bei einer angemessenen Bewertung bietet. Bei Unternehmensanleihen hat sich das Bild im Gegensatz zu den Staatsanleihen jüngst auch verbessert. Die Kreditrisikoprämien kehren in den Bereich ihres langfristigen Medians zurück und sorgen – in Schweizer Franken – für eine positive Gesamttrenditeperspektive. Bei den Staatsanleihen (der Index der Eidgenossen-Anleihen verlor seit Jahresbeginn 8.9%) vertieft sich der tiefe Einschnitt, je deutlicher die Zinswende wird.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.21	
SMI	12'507.7	-2.9%	
SPI	15'920.2	-3.2%	
DAX €	14'283.7	-10.1%	
Euro Stoxx 50 €	3'858.4	-10.2%	
S&P 500 \$	4'488.3	-5.8%	
Dow Jones \$	34'721.1	-4.5%	
Nasdaq \$	13'711.0	-12.4%	
MSCI EM \$	1'127.9	-8.4%	
MSCI World \$	3'012.2	-6.8%	
Obligationenmärkte		Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	209.7	-8.9%	
SBI Dom Non-Gov TR	113.0	-5.5%	
Immobilienmärkte		Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	507.6	-2.2%	
SXI RE Shares	3'402.8	+6.7%	
Rohstoffe		Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	98.3	+30.6%	
Gold (CHF/kg)	58'499.6	+9.0%	
Wechselkurse		Seit 31.12.21	
EUR/CHF	1.0159	-2.1%	
USD/CHF	0.9343	+2.3%	
EUR/USD	1.0877	-4.3%	
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.6	-0.5 - -0.2
EUR	-0.45	-0.6 - -0.5	-0.3 - +0.1
USD	+0.78	+0.8 - +1.0	+1.8 - +2.0
Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.72	+0.6 - +0.8	+0.8 - +1.1
EUR	+0.68	+0.2 - +0.6	+0.8 - +1.1
USD	+2.70	+2.4 - +2.7	+2.5 - +3.0
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: Anleger sollten nicht allzu wetterfühlig sein



Das typische April-Wetter mit seiner Wechselhaftigkeit steht symbolisch auch für den gegenwärtigen Anleger-Monat. Gewiss ist noch keine frühlinghaft beschwingte Stimmung zu erwarten. Allzu stark prägen eingetrübte Konjunkturperspektiven aus China und steigende Inflationsraten das Bild. Zwar hat sich das Bild am Ölmarkt etwas entspannt, doch ist weiterhin mit volatilen Aktien- und Anleihermärkten zu rechnen. Anleger sollten nicht allzu wetterfühlig sein, sondern die längerfristige Perspektive beibehalten.

Dazu zählt auch, das Edelmetall Gold nicht als Krisenwährung per se zu betrachten. In der grössten Goldspekulation des 21. Jahrhunderts hat Russland seine Goldvorräte bis zu Kriegsbeginn laut World Gold Council auf 2'298.5 Tonnen erhöht, das nun in Tresoren in St. Petersburg und Moskau lagert – aber als Zahlungsmittel doch nicht eingesetzt werden kann, weil es unter Embargo gesetzt wurde und deshalb an den Edelmetallbörsen nicht gehandelt werden darf.

Derzeit beschäftigt vor allem die Spekulation auf ein Energieembargo, das auch russisches Gas einbezieht, die Märkte. Das hat die europäischen Aktienmärkte stark belastet. Die europäischen Märkte liegen typischerweise rund 10% unter dem Jahresanfangswert. Der Swiss Market Index mit den drei Schwergewichten Nestlé, Roche und Novartis macht mit -3% eine Ausnahme. Der Schweizer Aktienindex SPIEX, in dem alle Aktien ausser den SMI-Titeln vertreten sind, liegt 11% im Minus.

Das kann in den nächsten Tagen besser oder schlechter werden. Denn nicht die Wirtschaft, sondern die Politik hat derzeit das Sagen. Wird der Gashahn aus Russland abgestellt, müsste die Produktion am Stammsitz der BASF, dem grössten Chemieareal der Welt, von einem Tag auf den anderen heruntergefahren werden. Wenn BASF-Vorprodukte ausfallen, fehlen diese in Arzneimitteln, Waschmitteln, Automobilen, bei Batterien und in der Landwirtschaft. Damit wären zahlreiche Wertschöpfungsketten unterbrochen und die grosse Transformation gefährdet. Denn BASF befindet sich mitten im vorbildlichen industriellen Wandel, ab 2030 100% erneuerbare Energien, insbesondere Windstrom aus der Nordsee, einzusetzen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 11. April 2022: Festland China: Inflation März
- 12. April 2022: Deutschland/Indien/USA: Kerninflation und Inflation März
- 13. April 2022: Vereinigtes Königreich: Kerninflation und Inflation März
- 14. April 2022: USA: University of Michigan Sentiment April

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 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 08.04.2022. Bilder: stock.adobe.com.