



Der SMI baut seine Gewinne aus

Der Swiss Market Index (SMI) erreichte seinen Tiefpunkt kurz nach Kriegsbeginn in der Ukraine bei 11'057 Punkten. Seit dem 8. März reihten sich einige volatile Wochen aneinander. Doch der SMI scheint allmählich seinen seit Januar bestehenden Abwärtstrend erfolgreich brechen zu können. Dazu sind mehr als ein paar einzelne Tage notwendig. Doch die abflauenden Konjunktur- und Inflations Sorgen in Kombination mit sinkenden Zinsen sorgen für eine Dynamik, die eine positive Kursentwicklung in der zweiten Jahreshälfte näher rücken lässt.

Der SMI hat als Leitindex für Schweizer Aktien – wie andere weltweite Aktienindizes – eine gute Woche hinter sich. Der SMI stieg um 3.0% auf 11'647 Punkte. Dabei profitierte er von den Entwicklungen an der Wall Street und den guten Vorgaben an den europäischen Märkten. Hinzu kommt, dass der US-Dollar seit Mitte Mai knapp 5% an Wert gegenüber dem Schweizer Franken eingebüsst hat. Das dämpft die Sorgen hinsichtlich der Importpreise von Erdölprodukten, die typischerweise in Dollar gehandelt werden. Immerhin sorgen die Erdölprodukte für rund 1% der hiesigen Inflationsrate von 2.5%. Ein weiteres Prozent ist auf Lieferkettenprobleme zurückzuführen. Beide Entwicklungen sind von vorübergehender Natur und lassen die Schweizerische Nationalbank geduldig auf das Jahr 2023 und 2024 blicken. Dann wird ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung nach wieder Preisniveaustabilität herrschen. Die Preisentwicklungen dürften sich dann wieder in der angestrebten Bandbreite zwischen 0% und 2% bewegen.

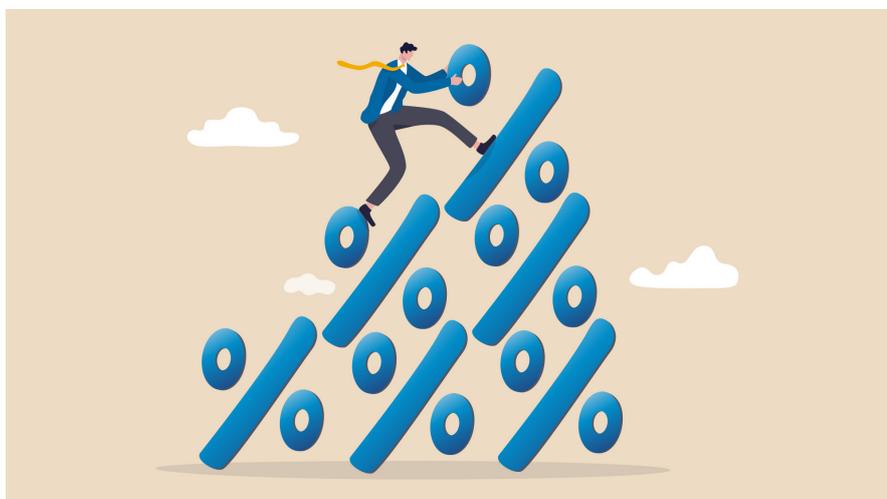
Die Inflation ist rückläufig. So steil wie es aufwärts ging, geht es auch wieder runter. Die Spitze liegt in den USA bereits zwei Monate zurück. In Westeuropa ist dies vielleicht in ein, zwei Monaten der Fall. Dann setzt der Basiseffekt ein und die Inflationsdynamik beginnt rückläufig zu werden. Die Kerninflation beim zentralen Mass für die Zentralbank Federal Reserve (Fed), die sogenannte «Personal Consumption Core Inflation Rate», hat sich per Ende April auf 4.9% zurückentwickelt.

Als Folge davon sind auch die Erwartungen an bevorstehende Leitzinserhöhungen und an mittelfristige Inflationsaussichten zurückgegangen. Denn auch das veröffentlichte Sitzungsprotokoll der Fed enthielt keine grösseren Überraschungen hinsichtlich einer möglicherweise stärkeren Straffung der Geldpolitik. Die Fed dürfte in einigen Monaten vielmehr das Tempo ihrer Zinserhöhungen senken, denn der ökonomische Datenkranz lässt auf eine sanfte Landung der dynamischen US-Wirtschaft (+2.8% im zweiten Quartal) und eine moderate Nachfrage der privaten Haushalte schliessen. Die frohe Botschaft, dass die USA eine Rezession vermeiden wird, bringt die Anleger wieder aus ihrer Deckung heraus. Die besten Aktien- und Anleihensmonate tauchen jeweils dann auf, wenn die Inflationsspitze überwunden ist.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.21	
SMI	11'647.2	-9.5%	
SPI	14'941.4	-9.1%	
DAX €	14'462.2	-9.0%	
Euro Stoxx 50 €	3'808.9	-11.4%	
S&P 500 \$	4'158.2	-12.8%	
Dow Jones \$	33'213.0	-8.6%	
Nasdaq \$	12'131.1	-22.5%	
MSCI EM \$	1'043.2	-15.3%	
MSCI World \$	2'802.6	-13.3%	
Obligationenmärkte		Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	208.4	-9.5%	
SBI Dom Non-Gov TR	112.3	-6.0%	
Immobilienmärkte		Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	484.3	-6.6%	
SXI RE Shares	3'337.6	+4.7%	
Rohstoffe		Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	115.1	+53.0%	
Gold (CHF/kg)	57'022.4	+6.2%	
Wechselkurse		Seit 31.12.21	
EUR/CHF	1.0277	-0.9%	
USD/CHF	0.9568	+4.8%	
EUR/USD	1.0735	-5.6%	
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.6	+0.0 - +0.3
EUR	-0.37	-0.3 - -0.1	+0.7 - +0.9
USD	+1.40	+1.4 - +1.6	+2.4 - +2.7
Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.74	+0.9 - +1.1	+0.8 - +1.1
EUR	+0.96	+1.0 - +1.3	+0.8 - +1.1
USD	+2.74	+2.9 - +3.2	+2.5 - +3.0
Teuerung			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+1.2%	+2.2%	+1.2%
Euroland	+2.2%	+3.3%	+2.0%
USA	+4.5%	+4.0%	+2.2%
Wirtschaft (BIP real)			
	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+3.0%	+2.5%
Euroland	+3.8%	+4.0%	+3.0%
USA	+5.5%	+4.0%	+2.5%
Global	+5.4%	+4.2%	+3.8%

Thema der Woche: Was nach dem Höhepunkt der Inflation zu erwarten ist



Inflationsraten verändern sich stets. Sie gehen hoch und wieder runter. Nie bleiben sie auf demselben Niveau. Das ergibt sich aus der Natur der Messmethodik der Inflationsraten. Ohne hier ins Detail zu gehen, möchten wir anhand historischer Datenevidenz aufzeigen, was nach dem Top der Inflation auf den Kapitalmärkten gemessen werden konnte.

Seit 1950 haben sich nach einem Höhepunkt der Inflation die Kurse von Aktien und Anleihen jeweils stark erholt. Insbesondere bei den Aktien schnitten westeuropäische Papiere besser ab als amerikanische. Das hängt damit zusammen, dass es in den westeuropäischen Indizes mehr Unternehmen gibt, deren Auftrags- und Umsatzentwicklung stark mit dem Konjunkturzyklus schwanken. Zu diesen sogenannten «Zyklikern» zählen Unternehmen wie die ABB. Der Baustoffzulieferer Holcim und der Leichtbausppezialist St. Gobain haben bereits nach dem ersten Quartal ihre Prognose fürs ganze Jahr erhöht. Bei Sika rechnet man damit nach dem Halbjahresergebnis.

Im Durchschnitt liegen die Aktienkurse ein Jahr nach dem Höhepunkt der Inflation 11% (USA) respektive 13% (Europa) höher. Phasen von erhöhter Inflation gehen mit tieferen Aktienbewertungen einher. Umgekehrt steigen die Bewertungen bei nachlassender Inflation (anhand von Kurs-Gewinn-Verhältnissen). Weil dies typischerweise in eine Phase von Umsatz- und Margenexpansion fällt, ist die Wirkung doppelt so stark.

Bei den Anleihen wirkt sich die nachlassende Inflation zunächst bei den Staatsanleihen aus. Diese reagieren unmittelbar und besonders sensitiv auf das Inflationsbarometer. Mit einer Verzögerung von mehreren Wochen bis einigen Monaten reagieren letztlich die Unternehmensanleihen. Aus Europa sind seit Jahresbeginn rund 50 Milliarden Dollar aus Anleihefonds und -ETFs abgezogen worden. Die entsprechenden Kurse ändern sich rasch, wenn im Zuge des verstärkten Vertrauens in die europäische Wirtschaft auch nur die Hälfte zurückfließt. Besonders profitieren dürften die beiden Segmente nachrangige Anleihen von Versicherungen und Banken sowie Hochzins-Unternehmensanleihen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 31. Mai 2022: Eurozone: Inflation und Kerninflation Mai
- 1. Juni 2022: Deutschland / USA: S&P Global Manufacturing PMI Mai
- 2. Juni 2022: USA: Produktivität 1. Quartal & Arbeitslosenanteile Mai
- 3. Juni 2022: Eurozone / USA: S&P Global Dienstleistungen PMI Mai

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz KidsDay – Rückblick

Am **Mittwoch, 25. Mai 2022** fand in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 8. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDay in Steinhäusern statt.

Einen Rückblick zu diesem sportlichen Nachmittag finden Sie [in diesem News-Artikel](#).

Impressionen vom diesjährigen und vergangener KidsDays gibt es in unserer [Bilder-Galerie](#).

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.

[zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wandertag – September 2022

Am **Freitag, 2. September 2022** (Verschiebedatum **Fr., 16. September 2022**) findet die 15. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Merken Sie sich das Datum bereits vor.

Weitere Details und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbereich unserer 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 27.05.2022. Bilder: stock.adobe.com.