



Verlagerung in den Dienstleistungssektor

Die Tourismusbranche befindet sich auf dem Weg der Besserung. Wirtschaftsexperten beobachten, dass die Verbraucher weltweit ihre Ausgaben im Sommer 2022 auf Reisen und Tourismus verlagern, während sich die Welt auf das Leben mit dem Virus einstellt. Das bedeutet, dass der gesamte Dienstleistungssektor wächst. Dagegen wird weniger Geld für Waren ausgegeben. Manche Geschäfte melden bereits gut gefüllte Lagerbestände, vor allem in den USA, was auf eine schwächere Auftragslage in den kommenden Monaten schliessen lässt. Die Nachfrage nach grösseren Reisen ist immens. Das wird genutzt, um Preiserhöhungen durchzusetzen, beispielsweise bei den Flugtickets (z.B. +25% gegenüber dem Vorjahr in den USA) und bei den Autovermietungen.

Es ist erst zwei Jahre her, dass Gesellschaften wie Avis und Europcar knapp dem Konkurs entgangen sind. Inzwischen haben sie sich stark erholt. Bei der Avis Budget Gruppe ist die Aktie seit März 2020 um rund 1200% gestiegen. Andererseits wurde Europcar von einem Konsortium, das vom Volkswagen-Konzern angeführt wird, übernommen. Schlecht erging es den Kreuzfahrtunternehmen, die in der Pandemie Milliardenverluste erzielten. Vor allem mit den Schwerpunkten Nordamerika und Karibik sowie Europa hoffen sie nun auf eine starke Erholung.

Obwohl die Stagflationsrisiken in den letzten Monaten in den USA zugenommen haben, bleiben wir weiterhin vorsichtig optimistisch hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Erholung. Den grössten Gegenwind erwarten wir von China, sofern an der bisherigen Null-Covid-Politik festgehalten wird. Die daraus resultierenden Probleme in den Lieferketten sorgen für Inflation. Ebenso die Embargo-Politik im Energiebereich.

Trotz Mehrproduktion ist die globale Nachfrage nach Öl und Gas selbst im Sommer derart stark, dass sich höhere Margen in der Förderung wie auch in Raffinerien und an den Tankstellen durchsetzen lassen. Die Inflationsangst umgibt vor allem energieintensive Volkswirtschaften – allen voran die USA. Der Preis, um den Autotank zu füllen, ist dem amerikanischen Haushalt viel wichtiger als jedes Handeln um den Krieg in der Ukraine und die Embargopolitik gegen Iran und Venezuela. Der Kampf um die Zwischenwahlen wird wohl an der Zapfsäule entschieden. Die Zustimmungswerte für die US-Demokraten um ihren Präsidenten Joe Biden sind jedenfalls miserabel, seit der Preis für eine Gallone Benzin vielerorts über 5 Dollar gestiegen ist.

Die Inflations Sorgen umgeben inzwischen jene, die auf einem zinslosen Konto sitzen. Dabei gibt es bei den Realanlagen und selbst bei den Nominalanlagen (Anleihen) inzwischen verbesserte Perspektiven. Die US-Kerninflation zeigt nach der wichtigen PCE Messmethode (nach dem Spitzenwert im Februar, runter auf 4.9% wie zuletzt im Dezember 2021) wie auch nach der fixen Warenkorb Messung (sie fiel von 6.2% im April auf 6.0% im Mai) eine sinkende Tendenz.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'084.6	-13.9%
SPI	14'246.1	-13.4%
DAX €	13'761.8	-13.4%
Euro Stoxx 50 €	3'599.2	-16.3%
S&P 500 \$	3'900.9	-18.2%
Dow Jones \$	31'392.8	-13.6%
Nasdaq \$	11'340.0	-27.5%
MSCI EM \$	1'054.6	-14.4%
MSCI World \$	2'641.7	-18.3%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	198.8	-13.7%
SBI Dom Non-Gov TR	110.1	-7.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	458.4	-11.6%
SXI RE Shares	3'133.4	-1.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	120.7	+60.4%
Gold (CHF/kg)	59'450.0	+10.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	1.0392	+0.2%
USD/CHF	0.9880	+8.2%
EUR/USD	1.0519	-7.5%

Kurzfristige Zinsen	3M			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.71	-0.8	-0.6	+0.3 - +0.5
EUR	-0.30	-0.3	-0.1	+1.5 - +1.8
USD	+1.55	+2.2	+2.5	+2.8 - +3.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	+1.14	+1.1	+1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+1.48	+1.5	+1.6	+1.4 - +1.8
USD	+3.16	+2.9	+3.2	+3.0 - +3.5

Teuerung	2021		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+0.6%	+2.2%	+1.3%
Euroland	+2.6%	+3.0%	+2.3%
USA	+4.5%	+4.8%	+2.8%

Wirtschaft (BIP real)	2021		
	2021	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+2.8%	+2.5%
Euroland	+3.8%	+2.4%	+2.8%
USA	+5.5%	+2.2%	+2.2%
Global	+5.4%	+2.8%	+3.2%

Thema der Woche: Bonds sind wieder «in»



Es war eine lange Phase, in der sich das Einbinden von Obligationen in ein gemischtes Portfolio kaum rechtfertigen liess. Seit Jahresbeginn wurden Anleihen im Umfang von vielen Milliarden auf den Markt geworfen. Die Abflüsse begannen zunächst in den USA und breiteten sich über den gesamten Globus aus. Inzwischen sind die Kurse derart stark gefallen, dass man Anleihen – zumindest selektiv – wieder als wichtigen Bestandteil in einem balancierten Portfolio betrachten kann. In Europa sind die durchschnittlichen Risikoprämien auf 1.8% im «High Grade» und auf 5.0% im «High Yield» Segment angestiegen. Das sind die Zuschläge auf den Renditen der jeweiligen Staatsanleihen, die sich zuletzt wieder in die positive Zone zurückkämpften. Zehnjährige deutsche Staatsanleihen werfen mittlerweile eine Rendite von 1.4% ab, bei Inflationsprognosen von 3.5% (2023) und 2.1% (2024).

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat angesichts der Inflationsrate nach mehr als einem Jahrzehnt ein Ende ihrer lockeren Geldpolitik verkündet. Doch die Ankündigung, die Zinsen im Juli zunächst lediglich um 0.25% zu erhöhen, lag am unteren Ende der Erwartungsbandbreite. Die EZB riskiert allerdings nicht, dass die langfristigen Inflationserwartungen weiter steigen. Bereits an der September-Sitzung wird erwartet, dass der Leitzins um weitere 0.5% erhöht wird. Diesen Spielraum dürfte demnächst auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) nutzen, um den Leitzins, der nach wie vor bei -0.75% liegt, zu erhöhen.

Die EZB lässt wie geplant das Anleihekaufprogramm Anfang Juli auslaufen. Das hat in den letzten Wochen insbesondere die Renditen von südeuropäischen Anleihen ansteigen lassen. Seit Jahresbeginn legten Die Renditen der zehnjährigen Anleihen satte 209 Basispunkte auf 2.6% (Spanien) und 248 Basispunkte auf 3.6% (Italien) zu. Die Differenz zur deutschen Staatsanleiherendite liegt damit auf dem höchsten Niveau seit Mai 2020. Die Fragmentierung innerhalb der Eurozone ist mit voller Wucht zurück und stellt eine weitere Herausforderung für die EZB dar. Wer in deutsche Anleihen investiert, riskiert langjährige negative Realrenditen. Wer das Risiko von Italien auf sich nimmt, dem winkt die Chance auf eine Dekade mit stark positiven Realrenditen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 14. Juni 2022: Deutschland: ZEW Aktuelle Lage und Erwartungen Juni
- 15. Juni 2022: Frankreich / USA: Kerninflation Mai / Fed Sitzung Juni
- 16. Juni 2022: Schweiz / USA: SNB Lagebeurteilung / Philly Fed Ausblick Juni
- 17. Juni 2022: Eurozone: Inflation und Kerninflation Mai

Hinweise

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir freuen uns sehr, Ihnen hiermit folgende Neuerung mitzuteilen:

Revo- und 3a Revo Mandat – Neue Strategie «RevoDividenden»

Im Bereich der Revo Strategien lancieren wir heute offiziell die Strategie «RevoDividenden». Sie ergänzt die Strategien Revo1-Revo5. Bei «RevoDividenden» handelt es sich um ein reines Dividenden-Aktienportfolio. Die Aktienquote beträgt bis 100%. Daneben kann Cash gehalten werden, aber keine weiteren Anlageklassen. Mit dem Launch von RevoDividenden kommen wir der steigenden Nachfrage nach reinen Aktien- und dabei insbesondere nach Dividendenstrategien nach. Es ist eine ideale Ergänzung zum Revo5, welches nebst Aktien typischerweise auch Private Equity und High Yield Bonds enthält.

Die Strategie steht Ihnen ab sofort sowohl im freien Vermögen (Revo) als auch in der 3. Säule (3a Revo) zur Verfügung.

Bitte beachten Sie, dass die Strategie RevoDividenden in der ersten Phase nur bei Swissquote umgesetzt werden kann (Depotbank). Die technische Umsetzung und Lancierung bei bank zweiplus ist durch die Bank im vierten Quartal 2022 geplant.

Für weitere Auskünfte steht Ihnen Ihre persönliche Finanzberaterin resp. Ihr persönlicher Finanzberater jederzeit zu Ihrer Verfügung.

Herzlich,

Timo Dainese
CEO, Gründer und geschäftsführender Partner

Zugerberg Finanz AG

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 10.06.2022. Bilder: stock.adobe.com.