



Optimistische Perspektiven

Wir nähern uns dem Ende des ersten Halbjahres 2024. Die gute Botschaft besteht darin, dass sich die Weltwirtschaft besser entwickelt als erwartet. Das Epizentrum des Wachstums hat sich deutlich in den vielfältigen asiatischen Wirtschaftsraum hinein entwickelt. Damit gehen natürlich auch neuartige Herausforderungen einher. Wie stark will man sich auf dem chinesischen Markt engagieren und welche Bedeutung misst man den Binnenmarktentwicklung in Indien mit seinen 1.4 Milliarden Menschen zu?

Auf der weltgrössten Investoren-Konferenz in Berlin wurden zahlreiche geo- und fiskalpolitische Herausforderungen besprochen, doch überwogen die optimistischen Perspektiven. Denn der grosse Inflationsbuckel liegt hinter uns, und immer mehr Zentralbanken tragen diesem Sachverhalt Rechnung. Auch lösen Innovationen neue Steigerungen der Arbeits- und Gesamtfaktorproduktivität aus, welche vor kurzem noch nicht für möglich gehalten wurden. Diese sind zentral, um die demografische Entwicklung in den Industrieländern zu kompensieren. Ausserdem werden in klimatechnischer Hinsicht Fortschritte erzielt, welche vor wenigen Jahren utopisch schienen. Vieles bleibt derzeit in einem fundamentalen Wandel, und wer daraus einen Nutzen ziehen will, muss weiterhin geduldig investiert bleiben.

Wer seine Vermögenswerte mit dem Jahr 2021 vergleicht, als weltweit die Anleihsrenditen negativ waren und die Märkte geldpolitisch geflutet wurden, um die Weltwirtschaft zu retten, wird feststellen, dass sich vieles seither nachhaltig robuster erwies als erwartet werden durfte – ungeachtet einer globalen Welle restriktiver Geldpolitik, die 2022 in einem noch nie beobachteten Umfang einsetzte.

Die grössten Vermögenswerte weltweit sind in Immobilien gebunden. Trotz den steilsten Leitzinssteigerungen in den Jahren 2022/23 zur Bekämpfung der postpandemisch grassierenden Inflation erwiesen sich Wohnimmobilien preislich als robust. Private Haushalte tätigten die Finanzierung entweder mit ausreichend Eigenmitteln oder langfristig gesichert. Deshalb ist die Baukonjunktur trotz der verschärften Finanzierungsbedingungen weder in Nordamerika noch in Europa zusammengebrochen und bleibt als Realanlage attraktiv. Das gilt auch für weitere Realwerte wie Aktien und Privatmarktanlagen, die sich auch in inflationären Zeiten als werthaltig erwiesen. Wenn Zinssenkungen wegen robuster Nachfrage (wie in den USA) verschoben werden, verkräften das Realwerte gut. Die Inflation wirkt dagegen wie eine Steuer auf Nominalanlagen. Da braucht es weiterhin Geduld. Aber in der vergangenen Woche hatten wir selbst bei den Anleihen eine positive Entwicklung erlebt. Diese hängt auch mit der Zinswende zusammen. Die Europäische Zentralbank senkte erstmals seit 2019 die Zinsen und verstärkt damit die globale Lockerungsdynamik, die selbst China umfasst. Nur die USA sind eine Ausnahme. Die von einer starken Migrationswelle geprägte Volkswirtschaft erlebt einen Beschäftigungsboom, der auch den Konsum vorantreibt.

Die vergangene Woche beendete der Leitindex SMI bei 12'254 Punkten (+2.1% seit Monatsbeginn). Die Rohölnotierungen erholten sich nach positiven makroökonomischen Signalen aus Asien von ihrem Mehrmonatstief. Weil jedoch der Dollar 2.5% tiefer liegt als noch anfangs Mai, setzt sich der disinflationäre Beitrag der Energiekosten fort.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.23
SMI	12'254.8	+10.0%
SPI	16'263.7	+11.6%
DAX €	18'557.3	+10.8%
Euro Stoxx 50 €	5'051.3	+11.7%
S&P 500 \$	5'347.0	+12.1%
Dow Jones \$	38'799.0	+2.9%
Nasdaq \$	17'133.1	+14.1%
MSCI EM \$	1'073.1	+4.8%
MSCI World \$	3'478.7	+9.8%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.23
SBI Dom Gov TR	210.7	-1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	115.1	+0.1%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.23
SXI RE Funds	477.0	+3.2%
SXI RE Shares	3'207.6	-0.1%

Rohstoffe		Seit 31.12.23
Öl (WTI; \$/Bbl.)	75.5	+5.4%
Gold (CHF/kg)	66'119.8	+18.5%

Wechselkurse		Seit 31.12.23
EUR/CHF	0.9685	+4.3%
USD/CHF	0.8966	+6.6%
EUR/USD	1.0801	-2.2%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.45%	1.7%-1.9%	1.2%-1.3%
EUR	3.76%	3.7%-4.0%	3.0%-3.2%
USD	5.33%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.89%	0.7%-1.0%	0.8%-1.1%
EUR	2.61%	2.2%-2.5%	2.0%-2.2%
USD	4.43%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung			
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.8%	1.5%	1.3%
Euroland	8.5%	2.6%	2.2%
USA	8.0%	3.0%	2.0%

Wirtschaft (BIP real)			
	2022	2023	2024P
Schweiz	2.2%	1.3%	1.6%
Euroland	3.3%	1.2%	1.8%
USA	1.9%	2.6%	2.0%
Global	3.0%	2.9%	3.0%

Thema der Woche: Dynamischer Verlauf des Swiss Market Index



Der aktienbezogene Swiss Market Index (SMI) ist das Aushängeschild des Schweizer Kapitalmarkts. Der anlehensbezogene Swiss Bond Index (SBI) bleibt zwar der Fixstern der Pensionskassen, doch damit ist auch schon viel über sein Wirken gesagt. Der SBI liegt noch immer 6.7% tiefer als vor fünf Jahren und insgesamt nur gerade 2.8% höher als vor zehn Jahren. Eine Jahresrendite von 0.28%? Das reicht gewiss nicht aus, um den Kaufkraftverlust durch die Inflation zu kompensieren. Doch als risikoaverse Anleger bleiben Institutionelle mit bis zu 50% in derartigen Anlagen investiert, vor allem als Absicherung gegen einen Konjunkturabschwung.

Dennoch hat der SBI auf dem Kapitalmarkt eine wichtige Funktion. Er signalisiert, was mit einem praktisch risikolosen Anleiensportfolio erzielt werden kann. Ein Ausfall droht nicht, denn darin liegen grösstenteils Anleihen der Eidgenossenschaft, der Kantone und staatsnaher Betriebe (z. B. Kantonbanken). Ein erheblicher Teil sind zudem Pfandbriefe. Das Risiko liegt insbesondere in Zinsschwankungen. Wenn die Zinsen steigen, fallen die Kurse und umgekehrt.

Der SMI ist dagegen ein Portfolio aus Eigenkapital an Unternehmen, die grösstenteils global tätig sind. Eine solide weltwirtschaftliche Entwicklung bildet die Grundlage. Das jeweilige Geschäftsmodell besteht häufig darin, durch Innovation eine marktführende Stellung einzunehmen, was typischerweise mit verhältnismässig überdurchschnittlichen Wachstumsraten einhergeht. Wenn die Weltwirtschaft wie gegenwärtig um 3% real wächst, erzielen die dem SMI zugrundeliegenden Unternehmen typischerweise einen jährlichen Gewinnzuwachs von 6% oder mehr.

Der intrinsische Wert der Schweizer Aktien steigerte sich in den vergangenen Jahren trotz Pandemie, nachgelagerter Inflationswelle und anschliessender Leitzinserhöhungen deutlich – auch weil der zugrundeliegende Boden des Wirtschaftens gewissermassen reicher an Nährstoffen und Humus wurde. Aktienkurse schwanken durch aktuelle Stimmungen stets. Manchmal sind auch Übertreibungen zu beobachten. Sie oszillieren rund um den intrinsischen Wert, aber stets mit einer Gewissheit: Früher oder später sorgt «Reversion to the Mean» dafür, dass der Aktienkurs immer wieder zum Mittelwert zurückkehrt. Deshalb ist für uns der dynamische Verlauf des SMI (+10.0% seit Jahresbeginn) keine Überraschung, sondern eine Bestätigung der starken Kraft dieses Grundgesetzes.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

10. Juni 2024	Eurozone: Sentix Investorenvertrauen Juni
12. Juni 2024	USA: Offenmarktausschuss der Federal Reserve Juni
13. Juni 2024	Italien: Beginn des G7 Gipfels in Apulien
14. Juni 2024	USA: Konsumentenvertrauen University of Michigan Juni

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Juni 2024

Am Montag, 17. Juni 2024 und Mittwoch, 19. Juni 2024 findet im KKL in Luzern sowie im Theater Casino in Zug die 33. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblicks statt. Durch das Programm führen Timo Dainese, Gründer und geschäftsführender Partner sowie Prof. Dr. Maurice Pederghana, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Marktupdate – Juni 2024

«Zinsen 2024 und 2025 – in welche Richtung geht's?»

Datum: Di., 25. Juni 2024

Zeit: 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am Dienstag, 27. August 2024 findet bei uns im Lüssihof unsere nächste Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten. Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie hier:

[Zur Anmeldung](#)

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 07.06.2024. Bilder: stock.adobe.com