



Erfreuliches trotz Zinserhöhungen

Trotz den wie erwartet ausgefallenen Zinsschritten der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (Fed) wie auch der Europäischen Zentralbank (EZB) blieben nicht Anleihen im Fokus der Anleger – vielmehr waren Aktien gefragt. Der breite S&P 500 Index legte im Juli bislang 3.1% in Dollar zu, der europäische Bloomberg Europa 500 etwas geringere 1.7% in Euro. Der Swiss Market Index beendete die vergangene Woche bei 11'317 Punkten. Das ist immerhin 0.3% höher als zu Monatsbeginn.

Am Markt glaubt man, dass die Fed die Zinsen wahrscheinlich nicht mehr erhöhen wird. Schliesslich bewegt sich der effektive Fed-Zins von 5.33% deutlich über der Inflationsrate. Die an den effektiven persönlichen Ausgaben gemessene PCE-Inflation halbierte sich in den letzten sechs Monaten auf 3.0%. Im vergangenen Monat betrug die Kerninflation nur noch 0.17%. Das bedeutet Preisstabilität.

Bei der EZB könnte der Zinsgipfel auch schon erreicht sein. Nur noch die Hälfte der Ökonomen geht von einem weiteren Zinsschritt im September aus. Eine Pause macht allein schon deshalb Sinn, weil die Zinserhöhungen erst einmal ihre volle Wirkung entfalten sollen. Die Kreditnachfrage ist jedenfalls stark rückläufig. Aufgrund der stark abgekühlten Konjunkturdaten dürften die Inflationsraten im Herbst deutlich sinken. Auch in der Schweiz scheint sich mit den tieferen Inflationsraten und dem höheren Wechselkurs die Meinung durchzusetzen, dass kein weiterer Zinsschritt mehr erforderlich ist.

Erfreulich ist dagegen, wie sich die Unternehmen in der ersten Jahreshälfte unter widrigen Umständen entwickelt haben. Im Gegensatz zu den USA bleiben die Aktienbewertungen in Europa viel günstiger. Das gilt auch in relativer Hinsicht, d. h. im Vergleich mit den jeweiligen Anleiherenditen. Während in den USA zweijährige Schatzanleihen mit einer Rendite von 4.9% gehandelt werden, wirft eine zweijährige Bundesanleihe «nur» 3.0% ab. In der Schweiz liegt die Rendite des zweijährigen Eidgenossen bei 1.1%.

Nestlé entwickelte sich trotz gesunkener Bruttomarge gut, weil sich der Konzern auf margenstarke Marken fokussiert. Die grössten Renner im breiten Angebot des globalen Nahrungsmittelriesen sind weiterhin Tierfutterprodukte und Kaffeeprodukte. Auch Mercedes strahlt dank der Fokussierung auf das Premium-Segment, verbunden mit einer strikten Kostenkontrolle, weshalb der Vertrag mit dem strategisch weitsichtigen CEO Ola Källenius um weitere fünf Jahre bis zum Mai 2029 verlängert wurde. Sein Konzernumbau sei «ein Marathon, kein Sprint».

Bei den multinationalen Unternehmen zeigten sich auch Microsoft und Alphabet/Google von der positiven Seite. Beide Unternehmen sind offensichtlich in der Lage, an vorderster Front einen massgeblichen Nutzen aus den jüngsten Entwicklungen in der Künstlichen Intelligenz (KI) zu erzielen. Mit ihren Geschäftszahlen übertrafen sie die Erwartungen. Der Softwarekonzern Microsoft integriert die Technologien von Open AI zunehmend in seine Produkte, etwa seine Suchmaschine Bing oder seine Bürosoftware Microsoft 365. Google forciert KI-Funktionen in ihrer Suchmaschine.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	11'317.7	+5.5%
SPI	14'943.6	+8.8%
DAX €	16'469.8	+18.3%
Euro Stoxx 50 €	4'466.5	+17.7%
S&P 500 \$	4'582.2	+19.3%
Dow Jones \$	35'459.3	+7.0%
Nasdaq \$	14'316.7	+36.8%
MSCI EM \$	1'043.2	+9.1%
MSCI World \$	3'057.8	+17.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	205.6	+7.6%
SBI Dom Non-Gov TR	111.5	+2.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	441.8	+0.4%
SXI RE Shares	3'045.7	+5.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	80.6	+0.4%
Gold (CHF/kg)	54'795.3	+1.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9584	-3.1%
USD/CHF	0.8698	-5.9%
EUR/USD	1.1016	+2.9%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.22		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.73%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.37%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.22		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.01%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.46%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	3.95%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung	Seit 31.12.22		
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.8%	1.9%	1.6%
Euroland	8.5%	5.3%	3.0%
USA	8.0%	3.4%	2.2%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.22		
	2022P	2023P	2024P
Schweiz	2.2%	1.0%	1.5%
Euroland	3.3%	1.1%	1.5%
USA	1.9%	1.6%	2.0%
Global	3.0%	2.7%	3.0%

Thema der Woche: Gute Form hält an



In der vergangenen Woche setzte sich die Berichtssaison in der Schweiz fort. In ihrer Nische vermochte sich ALSO dank guter Kostenkontrolle und solidem Servicegeschäft zu bewähren. Bei Accelleron, die grosse Schiffsmotoren mit Turboladern deutlich energieeffizienter macht, stieg der Umsatz im ersten Halbjahr um eindrucksvolle 20%. Das Unternehmen ist mit einem Marktanteil von 40% Weltmarktführer und profitiert von der robusten Dynamik im Schiffsbau wie auch vom margenstärkeren Wartungs- und Servicegeschäft.

Kühne+Nagel, der weltgrösste See- und Luftfrachtspediteur, übertraf die Erwartungen sowohl beim Brutto- wie auch beim Reingewinn. Solide Marktanteilsgewinne waren in der Seefracht sowie in der Kontraktlogistik zu orten. Kühne+Nagel hilft derzeit vielen Kunden, nebst China ein zweites Standbein in anderen Ländern wie Thailand, Vietnam und den Philippinen aufzubauen. Aber die Lieferkettenqualität Chinas finde man nicht so schnell woanders. Als Kenner in der gesamten Region hat sich Kühne+Nagel eine ausgezeichnete Stellung in der Logistik erarbeitet. Entsprechend der «Roadmap 2026» dürfte sich das Unternehmen bei allen Marktbedingungen gut entwickeln.

Holcim vermochte ebenfalls auf der ganzen Linie zu überzeugen. Der Konzernumbau kommt voran, die Dekarbonisierung erfolgt schneller als erwartet. Die beschleunigte Transformation der Segmentportfolios hin zu kohlenstoffärmeren, wachstumsstärkeren Produkten dürfte zu einer Höherbewertung der cashflowstarken Unternehmung führen.

Unter den Erwartungen schlug sich Roche. Ähnlich wie bei Lonza spürt man hier den Rückgang des Covid-19-Umsatzes. Im Pharma-Bereich fehlen die Umsatzbeschleuniger. Das neue Augenheilmittel Vabysmo mit einem Umsatz von einer Milliarde Franken im ersten Halbjahr ist immerhin ein Lichtblick, das weiterhin für Wachstum sorgen soll. Der Markt zweifelt an der «Pipeline» neuer Blockbuster. In den vergangenen zwölf Monaten zog der Aktienkurs von Novartis um knapp 9% an. Dagegen büsste jener von Roche 17% ein. Der Goodwill, welcher der neuen Konzernleitung unter Thomas Schinecker entgegengebracht wurde, schwindet dahin. Doch die strategischen Weichenstellungen liegen zweifellos weiter zurück.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- | | |
|-----------------|---|
| 1. August 2023: | USA: JOLTS und ISM verarbeitendes Gewerbe PMI Juli |
| 2. August 2023: | USA: ADP Arbeitsmarktentwicklung Juli |
| 3. August 2023: | China, Indien, Eurozone: PMI Dienstleistungssektor Juli |
| 4. August 2023: | USA: Stundenlöhne und Arbeitslosigkeit Juli |

Veranstaltungen

Geld anlegen ist auch Vertrauenssache – Informationsveranstaltung für Privatpersonen – August 2023

Am **Dienstag, 29. August 2023** findet bei uns im Lüssihof eine **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](#)

Zugerberg Finanz Wandertag – September 2023

Am **Freitag, 1. September 2023** findet die 17. Ausgabe des **Zugerberg Finanz Wandertags** statt.

Die Route führt uns in die wunderschöne Region Beinwil / Freiamt. Gemeinsam wandern wir zur 818 Meter hoch gelegenen Horben-Hochebene, auf den Kamm des Lindbergs, auf dessen Anhöhe man eine herrliche Rundumsicht über das Reusstal, den Zugersee bis hin zu den Ost- und Zentralschweizer Alpen geniessst.

[Zur Anmeldung](#)

Zuger Messe

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der **Zuger Messe** präsent und freuen uns, Sie an unserem Messesstand begrüßen zu dürfen. Die Herbstmesse findet von **Samstag, 28. Oktober bis Sonntag, 5. November 2023** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt. Weitere Informationen folgen in Kürze [über unsere Webseite](#).

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 28.07.2023. Bilder: stock.adobe.com