



## Portfolios bleiben auf Erholungskurs

Unsere Portfolios bleiben im August weiterhin auf Erholungskurs. Genauso verhält es sich mit dem Flughafen Zürich. Die Flugverkehrsstatistik für Juli zeigt eine anhaltende Erholung der Passagierzahlen. Der Einzelhandelsumsatz auf dem Flughafengelände befindet sich gar nur noch 8% unter dem vorpandemischen Niveau. Die Aktie bewegt sich gegenüber dem Jahresbeginn um ein Prozent im Plus (+4% seit Monatsbeginn). Der SMI (11'128 Punkte aktuell, unverändert in der letzten Woche) steht bei -13.6% seit Jahresbeginn.

Dass der SMI nicht weiter aufgeholt hat, hat insbesondere mit den Schwergewichten Nestlé, Roche und Novartis zu tun, die seit Monatsbeginn stagnierten. Die Anleger verkauften die defensiven SMI-Schwergewichte und investierten aufgrund der verbesserten wirtschaftlichen Aussichten wieder verstärkt in zyklische Werte. Davon vermochte beispielsweise die Aktie der Mercedes-Benz Gruppe (+6% seit Monatsbeginn) zu profitieren.

In der vergangenen Woche hatte Zurich über das erfreuliche erste Halbjahr 2022 berichtet (+6% seit Monatsbeginn). Die Solvenzquote von 262% ist sehr hoch. Wie bei Axa (+9%) verkaufte die Zurich jüngst einen Teil ihrer Lebenspolice. Damit konnte sie Kapital freisetzen, das für ein Aktienrückkaufprogramm verwendet wird.

Der deutsche Energieversorger RWE (+6%), der immer stärker in erneuerbaren Energien investiert ist, hat zum dritten Mal in den letzten sechs Monaten die Bruttogewinn-Prognose (EBITDA) für das laufende Jahr angehoben. Ebenfalls nicht von der globalen Wirtschaftsabkühlung abschrecken lässt sich der globale Deutsche Telekom-Konzern (+1%). Die Dynamik bei der US-Tochter T-Mobile ermöglicht dem gesamten Konzern eine höhere Gewinnprognose. Marktanteile werden jedoch auch auf dem Heimmarkt Deutschland hinzugewonnen. Der freie Geldfluss, den die Deutsche Telekom erwirtschaftet, macht die Aktie zur bevorzugten Telekom-Anlage.

In der Schweiz gab es noch den Halbjahresbericht von Swissquote (+10%): Nicht der Rückblick, sondern vielmehr der Ausblick liess die Aktien steigen. Für langfristig orientierte Anleger sieht das Umfeld generell nach wie vor positiv aus. Die langfristigen Aussichten haben sich sogar verbessert. Wir bleiben davon überzeugt, dass europäische Unternehmensanleihen im gegenwärtigen Umfeld sehr attraktiv sind. Hinzu kommen unterdurchschnittliche Bewertungen von Aktien von marktführenden Unternehmen und grundsätzliche Privatmarktanlagen, auch wenn diese nicht verlässliche Orientierungshilfe für die kurzfristige Performance sind. Kombiniert man diese Anlageklassen in einem diversifizierten Portfolio mit einem Mehrjahreshorizont, darf man eine überdurchschnittlich attraktive Rendite erwarten.

Was dagegen immer wieder unterschätzt wird, sind die Kosten des Zuwartens. Mancher Privatanleger nimmt sich vor, eine Vielzahl von positiven Wirtschaftsnachrichten zu lesen, ehe er sein Kapital investieren wird – zu deutlich höheren Kursen. Abwarten ist mit Risiken verbunden und kann sogar riskanter sein als investieren.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'128.2	-13.6%
SPI	14'441.7	-12.2%
DAX €	13'795.9	-13.2%
Euro Stoxx 50 €	3'776.8	-12.1%
S&P 500 \$	4'280.2	-10.2%
Dow Jones \$	33'761.1	-7.1%
Nasdaq \$	13'047.2	-16.6%
MSCI EM \$	1'016.8	-17.5%
MSCI World \$	2'834.5	-12.3%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	213.4	-7.3%
SBI Dom Non-Gov TR	111.3	-6.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	463.1	-10.7%
SXI RE Shares	3'163.9	-0.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	92.1	+22.4%
Gold (CHF/kg)	54'563.0	+1.6%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9661	-6.9%
USD/CHF	0.9416	+3.1%
EUR/USD	1.0259	-9.8%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.21	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.33	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.71	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.50	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+0.96	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+2.83	+2.9 - +3.2	+3.0 - +3.5

Teuerung	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	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: Die Inflation sackt zusammen



Die Inflation ist nie persistent. Derzeit sackt sie zusammen: Die Energiepreise fallen, ebenso die meisten Rohstoffpreise. Selbst in Deutschland ist das Gas auf den tiefsten Kurs der vergangenen Wochen gefallen. Ein Fass Rohöl wird noch für 92 Dollar gehandelt, wobei der Dollar auf sein tiefstes Niveau seit 5 Monaten gefallen ist. Noch vor kurzem wurden Preise von 150 bis 220 Dollar und daraus abgeleitet eine scharfe Rezession prognostiziert. Die Glaubwürdigkeit solcher Prognosen nahm in den letzten Wochen massiv ab.

Die Schwäche des Ölpreises kommt von der Nachfrageseite. So ist der Benzinverbrauch in den USA überraschend niedrig. Zuletzt kamen die Preise durch unerwartet hohe US-Lagerbestände von Rohöl unter Druck. Die Sommermonate sind in den USA normalerweise die Periode mit dem höchsten Benzinverbrauch. Die Nachfrageflaute hängt gewiss auch damit zusammen, dass inzwischen vermehrt auf Elektroautos gesetzt wird.

Weitere «Gefahr» für den Rohölpreis droht von der Erneuerung des Nuklearabkommens mit dem Iran. Das würde dem persischen Öl die Rückkehr auf den Weltmarkt ermöglichen. Der Iran hatte vor den Sanktionen grössere Ölexporte als Russland. Die russische Föderation verkauft inzwischen ihr Öl zu Dumpingpreisen nach Indien und China sowie nach Saudi-Arabien. Das arabische Königreich verwendet das russische Öl für den Inlandgebrauch und verkauft das eigene Öl 30% bis 40% teurer ins Ausland.

Die Kerninflationsindikatoren (z. B. Cleveland Fed Trimmed Mean, New York Fed Underlying Inflation Gauge, Atlanta Fed Sticky Price Measure), die nebst dem viel beachteten PCE Inflationsmass auch wertvolle Indikatoren für die künftige Inflation sind, machen in der Tiefe und Breite des Inflationsdrucks bei den einzelnen Posten des Verbraucherpreiskorbs unterschiedliche Aussagen. Beruhigend ist, dass die Dynamik der Lohninflation gebrochen ist. Die Lohninflation hat sich insbesondere in den Dienstleistungssektoren mit niedrigen Löhnen und geringen Qualifikationen durchgesetzt und sorgt für eine intakte Kaufkraft. Der Atlanta Fed Wage Tracker, der nicht unter Verzerrungen aufgrund von Verschiebungen in der Zusammensetzung leidet, ist schnell angestiegen – auch dank der verstärkten Einführung von Mindestlöhnen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 16. August 2022: Eurozone: ZEW-Index aktuelle Lage und Konjunkturerwartungen
- 17. August 2022: USA: Fed Offenmarktausschuss Sitzungsprotokoll Juli
- 18. August 2022: USA: Arbeitslosen Erst- und Folgeanträge August
- 19. August 2022: Vereinigtes Königreich: GfK Konsumentenvertrauen August

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wandertag – September 2022



Am Freitag, 2. September 2022 (Verschiebedatum Freitag, 16. September 2022) findet die 15. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Die Route führt uns ausgehend von Arth-Goldau, wo wir die Rigibahn besteigen, nach Rigi Klösterli.

Von hier aus startet die Wanderung nach Rigi Staffel und über das Chänzeli wieder zurück nach Rigi Klösterli. Den krönenden Abschluss bildet ein Apéro im Garten des Lüssihofs.

Die Gesamtlänge der Wanderung beträgt rund 12 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von ca. 3½ Stunden. Sie ist aufgrund des teilweise steilen Aufstiegs nur für geübte Wanderer mit entsprechender Kondition und Ausdauer zu empfehlen.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Marktupdate für Institutionelle Anleger – September 2022

**Thema:** «Decarbonization Infrastructure Debt»

**Datum:** Dienstag, 6. September 2022

**Zeit:** 8.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

**Sprache:** Deutsch

**Medium:** Online-Event via Zoom

[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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 12.08.2022. Bilder: Markus Mainka – stock.adobe.com, Sundry Photography – stock.adobe.com.