



Die Weltwirtschaft wächst

Die Weltwirtschaft wächst nominell stark. Das ist unbestritten. Wie hoch das Wachstum real ausfällt, ist vom jeweiligen «Deflator» abhängig. Nehmen wir an, das nominelle Wachstum in der Schweiz ist 5%, resultiert bei einer Inflationsrate über das gesamte Kalenderjahr von durchschnittlich 3% ein Realwachstum von 2%. Sollte die Inflationsrate aufgrund der gesunkenen Energiepreise auf 2% zurückfallen, resultiert ein Realwachstum von 3%. Derzeit fallen die Inflationsraten fast überall, aber das Ausmass ist noch unklar.

Natürlich kann es Regionen geben, in denen die Inflationsrate vorübergehend das nominelle Wachstum übersteigt. Das dauert allerdings selten mehr als ein paar Monate, weshalb der Begriff der strukturell drohenden Stagflation nicht angemessen erscheint. Auch glauben wir weiterhin, dass die Weltwirtschaft nicht in eine (milde) Rezession verfällt. Die Arbeitslosenquoten befinden sich in Nordamerika und in Europa auf einem sehr tiefen Niveau. Ein ungewöhnlich hoher Bestand an offenen Stellen in den Industrieländern wie auch in den Schwellenländern irritiert: Es wäre historisch die erste Rezession verursacht durch Arbeitnehmer, die keiner Erwerbsarbeit nachgehen (oder nur einer teilzeitlichen), obschon Jobangebote zuhauf vorhanden sind.

Von den Erwerbstätigen gehen derzeit immer noch positive Rückkopplungseffekte auf die Weltwirtschaft aus. Die Konsumausgaben fallen inzwischen zwar etwas moderater aus als in früheren Zyklen. Aber selbst in einer milden Rezession gibt es strukturell genügend Gründe für ein anhaltendes Wachstum in einigen wichtigen Bereichen der Wirtschaft. Womit wir bei der Feststellung angelangt sind, dass die Selektion von kotierten Unternehmen, die sich in einer Wachstumsposition befinden, einen guten Pfad durch unsichere Zeiten bereitet. Wir halten bewusst an unserer Auswahl von marktführenden Qualitätstiteln im Portfolio fest. Wir schätzen das Risiko, bis Ende Jahr die Aufwärtsbewegung zu verpassen, grösser ein als das Risiko einer weiteren massiven Abwärtsbewegung.

Von der Unternehmensseite war es Swiss Life, die über ein erfreuliches erstes Halbjahr berichtete, das von operativen Verbesserungen geprägt war. Die Versicherung liegt auf dem Kurs der neuen Strategieperiode «Swiss Life 2024», in der 2.8 bis 3.0 Milliarden kumuliertes Kapital auf der Holding-Stufe eingebracht und danach in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen verwendet werden. Die Eigenmittelsolvenz beträgt sehr vorteilhafte 215%. Die Aktionäre dürften noch viele Jahre Freude an diesem Wertpapier haben.

Der Thalwiler Sensoren-Hersteller U-blox (+20% am Freitag) steigerte in der ersten Jahreshälfte den Umsatz um 53%. Dabei wurde das Liefervolumen eindrücklich erhöht und die Preise konnten angehoben werden, was zu steigenden Margen führte. Deshalb wurde zum dritten Mal die Gewinnprognose für das laufende Jahr angehoben. U-blox wächst derzeit auf allen Ebenen und wird mit über 14'500 Industriekunden weltweit auch zu einem interessanten Übernahmekandidaten.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'156.7	-13.4%
SPI	14'409.7	-12.4%
DAX €	13'544.5	-14.7%
Euro Stoxx 50 €	3'730.3	-13.2%
S&P 500 \$	4'228.5	-11.3%
Dow Jones \$	33'706.7	-7.2%
Nasdaq \$	12'705.2	-18.8%
MSCI EM \$	1'001.5	-18.7%
MSCI World \$	2'787.7	-13.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	210.1	-8.8%
SBI Dom Non-Gov TR	110.4	-7.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	463.6	-10.6%
SXI RE Shares	3'105.9	-2.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	90.8	+20.7%
Gold (CHF/kg)	53'876.3	+0.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9633	-7.2%
USD/CHF	0.9592	+5.1%
EUR/USD	1.0037	-11.7%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.21	-0.2 - +0.0	+0.3 - +0.5
EUR	+0.43	-0.3 - -0.1	+1.5 - +1.8
USD	+2.78	+2.2 - +2.5	+2.8 - +3.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.66	+1.1 - +1.3	+1.2 - +1.5
EUR	+1.18	+1.5 - +1.6	+1.4 - +1.8
USD	+2.97	+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 Sommerpause neigt sich dem Ende zu



Die Handelsvolumen in den vergangenen Wochen waren saisonal bedingt eher tief. Dennoch hielten sich die Kapitalmärkte im laufenden Monat gut. Der Swiss Market Index (SMI) stagnierte im August bislang (+0.1%), wobei die Streuung erheblich war. Die Aktien von Credit Suisse (-9%) und Alcon (-11%) büssten am meisten ein, während jene von Swiss Re (+5%) und Zurich, Swiss Life und Holcim sowie Roche (je +3%) am stärksten zulegten. Historisch betrachtet sind die beiden Monate August und September die schwächsten des Jahres. Die Monatsrenditen im Schlussquartal zählen dagegen weltweit zu den besten des Jahres.

Mit dem Ende der Sommerferien kehren auch die Akteure zurück. Sie haben viel Cash parkiert und werden den SMI bei soliden 11'156 Punkten vorfinden. Die Volatilität ist auf ein Jahrestief gefallen und bereitet damit den Boden für mehr Zuversicht unter den Investoren. Tiefe Volatilitätswerte ermuntern Anleger zum Investieren, während eine hohe Volatilität verunsichert. Deshalb bleiben wir bei der optimistischen Perspektive einer fortgesetzten Markterholung von Qualitätsaktien bis zum Jahresende.

Gegenwärtig erscheint immer noch viel Negatives in den Aktienkursen eingepreist. Die mittelfristigen Aussichten bleiben attraktiv. Doch die Bewertungen gehen vielerorts immer noch von einer schweren Rezession aus. Manche Titel handeln sogar zu mittleren einstelligen Kurs-Gewinn-Verhältnissen und liegen damit unterhalb der typischen Rezessionsmultiplikatoren. Dabei ist höchst unsicher, ob die Bären in diesem Jahr Recht behalten werden. Die Aktien- und Anleihensmärkte haben sich von ihren Tiefstständen bereits deutlich distanziert. Doch bleibt unsere Ausrichtung so, dass wir nicht ganze Märkte mittels ETF kaufen.

Vielmehr lassen sich inzwischen eher teure Segmente identifizieren, aber ebenso solche, die uns auch in einer wirtschaftlich unsicheren Zeit widerstandsfähig erscheinen, nicht von Zinserhöhungen abhängig sind und auch nicht auf eine schnellere Erholung der darbenenden Wirtschaft Chinas angewiesen sind. Dass die Inflation im dritten Quartal abklingt, ist eine globale Beobachtung, die den Realanlagen in die Hände spielt.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

23. August 2022:	Eurozone: S&P Global Einkaufsmanager August
24. August 2022:	USA: Auftragseingänge für langlebige Güter Juli
25. August 2022:	Deutschland: Ifo Aktuelle Lage und Erwartungen August
26. August 2022:	USA: PCE Kerninflation und Inflation Juli

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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 19.08.2022. Bilder: Taljat – stock.adobe.com.