



## Konjunktur- und Zinssorgen

In der vergangenen Woche prägten Konjunktursorgen den dünnen Handel an den Märkten. Für schlechte Stimmung sorgten enttäuschende Konjunkturdaten aus China und Japan. Die chinesische Industrieproduktion und Detailhandelsumsätze blieben im Juli hinter den Erwartungen zurück. Die Schuldenprobleme des chinesischen Immobilienkonzerns Country Garden und die überraschende Leitzinssenkung durch die chinesische Zentralbank nährten Zweifel, ob China im laufenden Jahr noch sein Ziel von 5% Wachstum erreichen wird.

Gute Konjunkturzahlen aus dem Euroraum sorgten dagegen für etwas Zuversicht. Erstmals seit Sommer 2022 ist die Wirtschaft im Frühsommer wieder leicht gewachsen (+1.2% annualisiert) und hält sich in einem schwierigen Umfeld bei sinkenden Inflationsraten recht gut. Die Unternehmen fuhren im Juni überraschend die Produktion (+0.5%) hoch. Nach neun Zinserhöhungen in Folge ist noch unklar, ob die Europäische Zentralbank nach der Sommerpause einen weiteren Zinsschritt vornimmt oder eine «Zinspause» einlegt. Der Leitzins steht inzwischen bei 4.25% und damit so hoch wie zu Beginn der Finanzkrise 2008. Der Strom des billigen Geldes ist gestoppt.

Abermals kräftig steigende Löhne in Grossbritannien schürten die Furcht vor andauerndem Preisdruck und weiteren Zinserhöhungen. Besorgt wurden gute konjunkturelle Daten aus den USA zur Kenntnis genommen. Überraschend starke Detailhandelsumsätze nährten die Sorge vor einer weiteren Leitzinserhöhung. Die Beschäftigungslage verbessert sich weiterhin und hält die Arbeitslosigkeit bei 3.5% stabil. Ein anhaltend starkes Wachstum des real verfügbaren Einkommens und eine geringere Belastung durch das Ende des geldpolitischen Straffungskurses sorgen für ein solid positives Wachstum. Trotz dieser Stärke ist davon auszugehen, dass eine sinkende Kerninflation, eine Verlangsamung der Mietinflation («Shelter») und eine allmähliche Verringerung der Arbeitsnachfrage die Gesamtinflation bis Ende nächsten Jahres, möglicherweise sogar etwas früher, in die Nähe des Notenbank-Ziels von 2% bringen werden, ohne dass weitere Zinsschritte erforderlich wären.

Die Renditen der Staatsanleihen sind in den letzten drei Monaten stark gestiegen und haben für sinkende Anleihensurse gesorgt. In den USA, dem wichtigsten Anleihensmarkt, sind die Renditen der zehnjährigen Benchmarkanleihen von 3.5% auf 4.3% gestiegen. In Deutschland war der Anstieg von 2.3% auf 2.6% relativ moderat. Der Renditeanstieg wirkte wie ein Sog auf die Aktienmärkte. Weltweit wurden Gewinne aus den ersten sieben Monaten realisiert und das Kapital in Anleihen umgeschichtet. Der August ist seit dem Jahr 2010 der Monat mit der schlechtesten Aktienperformance. Deshalb überrascht es aus der saisonalen Betrachtung nicht, dass der Swiss Market Index (SMI) bei geringen Handelsvolumen seit Monatsbeginn bröckelte (-4.2%). Andere litten im bisherigen Monatsverlauf noch mehr. Der chinesische Hang Seng (-10.6%) litt viel stärker als der indische Sensex (-2.4%). In den USA litt der Technologieindex Nasdaq (-7.4%) stärker als der breite S&P 500 (-4.8%). Dessen Vergleichsindex (Stoxx Europe 600: -4.9%) glitt gleich stark zurück.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	10'839.1	+1.0%
SPI	14'301.0	+4.1%
DAX €	15'574.3	+11.9%
Euro Stoxx 50 €	4'213.0	+11.1%
S&P 500 \$	4'369.7	+13.8%
Dow Jones \$	34'500.7	+4.1%
Nasdaq \$	13'290.8	+27.0%
MSCI EM \$	964.4	+0.8%
MSCI World \$	2'897.5	+11.3%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	205.2	+7.4%
SBI Dom Non-Gov TR	111.7	+2.7%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	437.8	-0.5%
SXI RE Shares	3'002.2	+3.5%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	81.3	+1.2%
Gold (CHF/kg)	53'574.0	-1.2%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	0.9593	-3.1%
USD/CHF	0.8820	-4.6%
EUR/USD	1.0873	+1.6%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.82%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.38%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.04%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.60%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.25%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung			
	2022	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)			
	2022	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: Reales Weltwirtschaftswachstum



Wir gehen davon aus, dass das reale BIP-Wachstum der Weltwirtschaft im Jahresdurchschnitt 2023 auf rund 2.5% zu liegen kommt. Das ist leicht tiefer als im Vorjahr, was auf die verschärfte Geldpolitik und die restriktivere Kreditvergabe der Banken in den USA und in Europa zurückzuführen ist. Das abgeschwächte Wachstum in China trägt immer noch überdurchschnittlich zur globalen Wirtschaft bei. Aber am bevorstehenden BRICS-Gipfeltreffen in Johannesburg wird mit Indien ein stolzer Elefant im Raum stehen, dessen Probleme mit den anderen führenden Schwellenländern (Brasilien, Russland, China, Südafrika) kaum zu vergleichen sind.

Während die Regierungschefs in Brasilien (Lula da Silva) und Südafrika (Cyril Ramaphosa) vor allem mit innenpolitischen Krisen zu kämpfen haben, ruinierte sich Russlands Vladimir Putin die Sympathie vieler Schwellenländer, weil er durch seine kriegerischen Handlungen den globalen Energie- und Nahrungsmittelmärkten katastrophalen Schaden zufügte. Die Seeblockade gegen ukrainisches Getreide wird gewiss ein Thema sein, aber auch die «Entdollarisierung» des Welthandels. Darin sind sich die BRICS-Staaten ziemlich einig und gehen wohl vermehrt dazu über, den Handel auch mit mächtigen Drittstaaten (Saudi-Arabien, Indonesien, Iran, Vietnam) möglichst in den eigenen «lokalen» Währungen abzuwickeln, um die Hegemonie des US Dollars und damit des US-amerikanischen Rechtssystems zu brechen.

Bald nach dem BRICS-Treffen wird der G20-Gipfel in Delhi ausgerichtet. Dies wird der indische Ministerpräsident Narendra Modi nutzen, um die Rolle Indiens auf der Weltbühne zu präsentieren. Der Subkontinent mit mehr als 1.4 Milliarden Menschen befindet sich in einer strukturell dynamischen Wachstumsphase. Die Infrastruktur-Investitionen der jüngsten Jahre verliehen der Volkswirtschaft einen enormen Schub. Indien wird von globalen Dienstleistungsunternehmen gerne als Offshore-Büro benutzt. Neu ist, dass auch der Produktionsstandort an Bedeutung gewinnt. Allein die Apple iPhone Exporte dürften sich auf 10 Milliarden Dollar pro Jahr belaufen.

Das bevölkerungsreichste Land der Welt verfügt über eine junge, gut gebildete Bevölkerung mit einem Medianalter von 28 Jahren, welche die Digitalisierung, Mobilität und Modernität vorantreiben. Die beiden Airlines Air India und IndiGo haben vor wenigen Monaten je rund 500 neue Flugzeuge bei Airbus und Boeing in Auftrag gegeben – die beiden grössten Bestellungen in der Geschichte der Luftfahrtindustrie.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 22. August 2023: BRICS: Regierungs-Treffen in Johannesburg
- 23. August 2023: Eurozone: S&P Global Services & Manufacturing PMI
- 24. August 2023: USA: Beginn des Jackson Hole Treffens der Federal Reserve
- 25. August 2023: Rede von EZB Präsidentin Christine Lagarde in Jackson Hole

## 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 Anlageforum für  
Institutionelle Anleger

Das Forum richtet sich an institutionelle Anleger, insbesondere Stiftungsräte und Pensionskassenvertreter.

**Datum: Dienstag, 24. Oktober 2023**  
**Ort: Lüssihof (Lüssiweg 47, 6300 Zug)**  
**Zeit: 8.00 bis 10.00 Uhr mit kleinem Frühstück**

[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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 18.08.2023. Bilder: stock.adobe.com