



Markterholung dank Makroökonomie

Seit die Halbjahresberichterstattung im Wesentlichen zu Ende ging, verlagerte sich der Schwerpunkt der Analyse wieder auf makroökonomische Themenfelder. Von der extremen Bewertung von Rezessions Sorgen kehrten die Märkte schnell zurück. Natürlich gibt es Risiken in der Weltwirtschaft, doch diese rechtfertigen nicht die akutesten Fehlbewertungen von anfangs August. Vielmehr gilt es sich bei verschiedensten Vermögenswerten (auch der allfälligen eigenen Hypothekendarfinanzierung) für den Fall zu positionieren, dass Kreditkonditionen und damit die Realmärkte (Aktien, Immobilien) recht schnell auf die kommenden Zinserleichterungen reagieren.

Ein zentrales Thema dabei ist die Inflation, die im In- und Ausland unablässig nachlässt. In den USA zeigte sich beispielsweise, dass die Grosshandelspreise im Juli stagnierten (+0.1% gegenüber dem Vormonat). Auch die Konsumentenpreise flauten ab. Zuletzt kam es zum geringsten Preisanstieg seit März 2021. Die Diskussionen beschränken sich auf Randthemen, denn die Kerngüterpreis-inflation blieb im deflationären Bereich (-0.4% gegenüber dem Vorjahr). Das Einzige, was noch substantiell höher als vor einem Jahr liegt, ist der Bereich Wohnen.

Würde man die Inflation in den USA nach denselben Massstäben der harmonisierten Verbraucherpreismethode wie in der Schweiz respektive in Europa messen, wäre man bei +1.8% gegenüber dem Vorjahreswert, d. h. die Inflation ist definitiv in den Zielbereich der Zentralbanken zurückgekehrt. Damit steht dem Beginn der Leitzinssenkungen in den USA im September nichts mehr im Weg. Der Arbeitsmarkt in den USA kühlt sich ab, bleibt jedoch aufgrund der realen BIP Wachstumsrate von annualisiert rund 2.4% im dritten Quartal weiterhin robust. Wenig Aufsehen wurde wegen der Schulden und der Kreditzinsen der privaten Haushalte gemacht. Gemäss der US Zentralbank Federal Reserve (Fed) befinden sich derzeit nur gerade 3.2% aller Kredite in Zahlungsverzug. Das ist aus historischer Sicht weiterhin ein sehr niedriger Wert für die USA.

Mit diesen beruhigenden Entwicklungen ist wenig erstaunlich, dass der Index der impliziten Aktienvolatilität (VIX) weiter zurückglitt. Der VIX ist beliebt, um die Besorgnis der Anleger zu messen. Nachdem er anfangs August mitten in der Marktkorrektur auf einen Wert von über 60 hochschnellte, kehrte er mit mittlerweile 15 Punkten sogar wieder unter seinem langfristigen Durchschnitt zurück.

Die Erholung erfasste auch den Schweizer Aktienmarkt. Der Swiss Market Index (SMI) erhöhte sich auf 12'188 Punkte (+2.7% in der vergangenen Woche). Im Verlauf des Jahres ist der SMI mittlerweile gemeinsam mit dem deutschen DAX zum stärksten Index in Europa geworden. Die Gesamttrendite (+12.8%) liegt über unseren ursprünglichen Erwartungen. Vor allem die aktienbetonten und dividendenbezogenen Strategien profitieren davon und liegen im bisherigen Jahresverlauf mit einer zweistelligen Performance im Plus.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.23
SMI	12'188.7	+9.4%
SPI	16'203.2	+11.2%
DAX €	18'322.4	+9.4%
Euro Stoxx 50 €	4'840.5	+7.1%
S&P 500 \$	5'554.3	+16.4%
Dow Jones \$	40'659.8	+7.9%
Nasdaq \$	17'631.7	+17.5%
MSCI EM \$	1'093.7	+6.8%
MSCI World \$	3'584.2	+13.1%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.23
SBI Dom Gov TR	221.9	+3.3%
SBI Dom Non-Gov TR	118.1	+2.7%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.23
SXI RE Funds	486.8	+5.3%
SXI RE Shares	3'390.4	+5.6%

Rohstoffe		Seit 31.12.23
Öl (WTI; \$/Bbl.)	76.7	+7.0%
Gold (CHF/kg)	69'835.9	+25.1%

Wechselkurse		Seit 31.12.23
EUR/CHF	0.9552	+2.8%
USD/CHF	0.8661	+2.9%
EUR/USD	1.1027	-0.1%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.21%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.56%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	5.13%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.44%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.23%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	3.88%	4.0%-4.3%	3.3%-3.6%

Teuerung			
	2023	2024P	2025P
Schweiz	1.5%	1.3%	1.0%
Euroland	2.6%	2.2%	2.1%
USA	3.0%	2.0%	2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2023	2024P	2025P
Schweiz	1.3%	1.3%	1.0%
Euroland	1.2%	1.5%	2.0%
USA	2.6%	2.3%	1.7%
Global	2.9%	3.2%	3.2%

Thema der Woche: Schweizer Gesundheitstitel im Aufschwung



Der Schweizer Aktienmarkt verdankt seine Robustheit den Unternehmen aus der Gesundheitsbranche. Von der Marktkapitalisierung her sind der Pharma- und Diagnostikakonzern Roche (230 Mrd. Franken) und der reine Pharmakonzern Novartis (219 Mrd.) mit Nestlé (235 Mrd.) ebenbürtig. Nachdem Roche in den letzten Wochen kursmässig eine Aufholjagd hinlegte, liegen die beiden Pharmaschwergewichte mit ihrer Gesamttrendite (je +20% im laufenden Jahr) praktisch gleich auf wie der europäische Healthcare Index.

Deutlich kleiner sind die in der Augenheilkunde tätige Alcon (41 Mrd.) und der weltweit bedeutendste Pharmazulieferer Lonza (40 Mrd.) sowie der Audiogerätehersteller Sonova (17 Mrd.). Sie zählen auch zum exklusiven SMI Club, der aus 20 Unternehmen besteht. Weitere grössere Unternehmen gleich an der Schwelle zum SMI sind die auf restaurative Zahnersatz fokussierte Implantatgruppe Straumann (20 Mrd.), die Dermatologie- und Ästhetikgruppe Galderma (19 Mrd.) und der Generikaproduzent Sandoz (16 Mrd.). Sie bewegen sich von der Marktkapitalisierung in der Grössenordnung des SMI-Titels Swiss Life (19 Mrd.), sind aber bereits deutlich grösser als die technologiebezogene Logitech (13 Mrd.).

Sonova lanciert Ende August mit «Phonak Infinio Sphere» eine neue Produktreihe mit einem Zweisignal-Computerchip, der in Echtzeit mit Künstlicher Intelligenz Schwerhörigen hilft, in einem komplexen, lärmigen Sprachumfeld unter vielen Teilnehmern einem Gespräch mit einer Person zu folgen. Das ist ein seltener technologischer Durchbruch nach einer etwa fünfjährigen Entwicklungszeit, der dank einer 53-mal verbesserten Leistung gegenüber herkömmlichen Hörgeräten realisiert werden kann.

Auch Galderma fuhr die Forschungsausgaben hoch und erhielt kürzlich die europäische Zulassung für eine selbstentwickelte Botox-Kopie. Noch grössere Hoffnungen werden in ein Medikament gesetzt, das gegen eine schwere Form von Dermatitis eingesetzt wird. Interessant ist, dass sich jüngst L'Oréal, an der Nestlé 20% hält, mit 10% an Galderma beteiligt hat. 1981 wurde ursprünglich Galderma als gemeinsame Tochterfirma von L'Oréal und Nestlé gegründet, verkümmerte jedoch unter der Führung von Nestlé.

Im Bereich der atopischen Dermatitis zählt die in Horgen domizilierte Numab Therapeutics als wichtigster Konkurrent von Galderma. Die HBM Healthcare Management ist daran mit 8.1% beteiligt. Der Wirkstoff wurde vor kurzem für 1.25 Mrd. Franken an Johnson & Johnson verkauft, woran die von uns in vielen Strategien gehaltene HBM markant verdient.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 20. August 2024 Eurozone: Kerninflation und Inflation Konsumentenpreise Juli
- 21. August 2024 USA: Protokoll des letzten Offenmarktausschuss-Treffens im Juli
- 22. August 2024 USA: S&P Global PMI Einkaufsmanagerindizes August
- 23. August 2024 Jackson Hole / USA: Jahrestreffen der wichtigsten Zentralbanken

Veranstaltungen

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](#)

Zugerberg Finanz Marktupdate – September 2024

«Zinsen 2024 und 2025 – wie weit geht's runter?»

Datum: Di., 10. September 2024

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

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Englisch – Trust in Transparency

Am **Donnerstag, 22. Oktober 2024 um 18:00 Uhr** findet bei uns eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen auf Englisch statt. Der Anlass richtet sich an englischsprachige Personen, die sich unverbindlich einen Eindruck zu unserem Unternehmen verschaffen wollen.

Anmelden können Sie sich im [englischsprachigen Bereich unserer 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 16.08.2024. Bilder: stock.adobe.com