



Gelassenheit rund um die Zinssignale

In der Sorge um die Wirtschaftsflaute in China erlitten Energiepreise einen weiteren Einbruch. Ein Fass der Nordseesorte Brent kostete erstmals seit knapp drei Jahren wieder weniger als 70 Dollar. Die europäischen Gas-, Heizöl- und Dieselkontrakte verbilligten sich. In den USA fiel der wichtige Benzinpreis auf ein Niveau wie zuletzt im Februar 2021, was im Kampf um das Weisse Haus die Wahrscheinlichkeit eines Wahlsiegs durch die regierenden Demokraten erhöht.

Mit den sinkenden Inflationsraten gehen nun auch sinkende Leitzinsen einher. In Kanada senkte die Zentralbank die Zinsen in der vergangenen Woche von 4.5% auf 4.25%. In der Eurozone senkte die Europäische Zentralbank den Einlagensatz ebenfalls um 25 Basispunkte auf 3.50%. Wie stark die US Zentralbank Federal Reserve die Leitzinsen am kommenden Mittwoch senken wird, bleibt unklar. Immerhin 40% der Analysten rechnen mit einer Senkung um 50 Basispunkte; die Mehrheit geht von 25 Basispunkten aus. Für beide Wege gibt es triftige Gründe und entsprechend stark beachtet dürfte die Tonalität an der Medienkonferenz unmittelbar nach der Bekanntgabe des Zinsentscheids sein.

Von grosser Bedeutung ist zudem, dass die lange Phase der Zinsinversion ohne Rezession beendet wurde. Viele Analysten gingen beim ersten Eintritt in die Zinsinversion im März 2022 davon aus, dass sich die USA bereits in einer schweren wirtschaftlichen Abwärtsbewegung befinden würde. Inzwischen sind 30 Monate vergangen und die Wirtschaft erwies sich als resilient. Die zehnjährigen US-Schatzanleihen rentieren mittlerweile wieder mehr als die zweijährigen. Das «Steepening» der vergangenen drei Monate hat die Zinsstrukturkurve «normalisiert». Die technischen Signale deuten darauf hin, dass sich dieser Prozess noch fortsetzen dürfte.

Leitzinssenkungen ohne Rezession sind immer ein Geschenk an die Anleger, da sie das Gewinnwachstum der Unternehmen beflügeln – ohne den bremsenden Effekt einer allzu starken wirtschaftlichen Abkühlung. Davon profitieren insbesondere kleinere und mittelgrosse Unternehmen. Sinken die Zinsen, sinken die Kreditkosten, und damit steigen die Gewinne oder die Erwartungen an das zukünftige Geschäft oder im besten Fall gleich beides.

Hinzu kommt, dass Schwellenländer typischerweise von sinkenden Leitzinsen in den USA profitieren, da sie über zahlreiche Verpflichtungen in Dollar verfügen. Das Bedienen dieser Kredite wird dann günstiger und die Aussichten besser, was zumindest in der Vergangenheit jeweils dazu führte, dass mehr für Importe von Investitionsgütern (aus der Schweiz und aus Europa im Generellen) ausgegeben wurde.

Der Schweizer Leitindex SMI rückte innert Wochenfrist auf 12'037 Punkte (+1.1%) vor. Ein besseres Abschneiden verhinderten die Schwergewichte Novartis und Roche. Alle anderen beendeten die Woche mit einem Plus, das bei Partners Group (+9%) am stärksten ausfiel. Auch bei den US-Tech-Titeln war auf Indexniveau (+6.0%) eine starke Erholung in der vergangenen Woche zu beobachten. Davon profitierten insbesondere unsere Positionen Nvidia (+16%), Amazon (+9%) und Microsoft (+7%).

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	12'037.3	+8.1%
SPI	16'006.0	+9.8%
DAX €	18'699.4	+11.6%
Euro Stoxx 50 €	4'844.0	+7.1%
S&P 500 \$	5'626.0	+18.0%
Dow Jones \$	41'393.8	+9.8%
Nasdaq \$	17'684.0	+17.8%
MSCI EM \$	1'082.3	+5.7%
MSCI World \$	3'634.9	+14.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	221.2	+2.9%
SBI Dom Non-Gov TR	118.4	+3.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	489.7	+5.9%
SXI RE Shares	3'542.6	+10.4%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	68.7	-4.2%
Gold (CHF/kg)	70'342.6	+26.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9401	+1.2%
USD/CHF	0.8488	+0.9%
EUR/USD	1.1075	+0.3%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.21%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.47%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.94%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.44%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.15%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	3.65%	4.0%-4.3%	3.3%-3.6%

Teuerung	Seit 31.12.23		
	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)	Seit 31.12.23		
	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: Deflationärer Druck in China



Nachdem eine grosse Inflationsschwelle über die Weltwirtschaft fegte, bewegen sich viele Parameter wieder in Richtung Preisstabilität. In den wesentlichen Industrieländern ist die Güterpreis-inflation nahezu Null, in den USA sogar leicht negativ. Bei den Dienstleistungspreisen ist eine Abkühlung absehbar und entsprechend befinden sich alle Zentralbanken in einem Leitzinssenkungszyklus – mit zwei Ausnahmen:

Indien ist die am stärksten wachsende G-20 Nation. Um die angesichts der nominellen Wachstumsdynamik des Bruttoinlandsprodukts von +12% Herr zu werden, wird die für indische Verhältnisse moderate Inflation von 3.6% mit einer restriktiven Geldpolitik im Zaum gehalten.

Die zweite Ausnahme ist China, wo seit 25 Monaten ununterbrochen die Produzentenpreise fallen. Die Besorgnis über den Preiszerfall und die damit verbundenen Effekte erreichten jüngst einen neuen Höhepunkt. Die Wirtschaft nimmt dauerhaften Schaden an und die Arbeitslosigkeit steigt, wenn die chinesische Regierung nicht schnell etwas gegen die Deflation unternimmt.

Wer die Gewissheit hat, dass ein Gut in zwei oder vier Monaten günstiger sein wird, hält sich mit dem Kauf zurück. In China ist die Konsumentenstimmung schlecht, die Immobilienpreise fallen noch stärker als die Konsumentenpreise: Eine gefährliche Abwärtsspirale, deren Ende noch nicht absehbar ist. Die Vertrauenskrise schlägt auch auf den Aktienmarkt durch, der auf den niedrigsten Stand seit Anfang 2019 fiel. Aber öffentlich darf nicht über Deflation gesprochen werden.

Auch Analysten müssen das gefürchtete D-Wort ebenso wie die zunehmende Arbeitslosigkeit sowie alle Hinweise auf sinkende Löhne vermeiden. Vergleiche mit Japan in den 1990er Jahren sind tabu. Auf die geplatzte Immobilienblase in Japan folgte eine erdrückende 20-jährige Stagnation.

Die politischen Entscheidungsträger in Peking sind herausgefordert, die Wachstumsmotoren anzukurbeln, um die wirtschaftliche Belastung durch den angeschlagenen Immobilienmarkt auszugleichen. Doch das wird schwierig sein. In der Vermögensstatistik der Privathaushalte spielen Immobilien mit einem Anteil von 63% die überragende Rolle. Aktien (4%) sind eine Nebensache, kaum beachtet in der breiten Bevölkerung. Und es wird gewiss keine langfristig überzeugende Strategie sein, Europa und Afrika mit günstigen Elektrofahrzeugen und billigen Solarpaneelen zu überfluten. Die Überkapazitäten bleiben auch dann noch vorhanden, und der Druck auf die Entscheidungsträger in Peking wird von Tag zu Tag grösser.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

17. September 2024	Deutschland: ZEW Umfrage Erwartungen September
18. September 2024	USA: Federal Reserve Leitzinsentscheidung September
19. September 2024	USA: Philadelphia Fed Geschäftsausblick September
20. September 2024	GB, Eurozone: GfK Konsumentenvertrauen September

Veranstaltungen

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 3. Oktober 2024 um 18:30 Uhr** 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](#)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Englisch – Trust in Transparency

Am **Dienstag, 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](#).

Zuger Messe 2024

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Messe präsent. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet von **Samstag, 26. Oktober bis Sonntag, 3. November 2024** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt.

Wir freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse auf einen Schwatz und ein Glas Wein begrüssen zu dürfen. 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 13.09.2024. Bilder: stock.adobe.com