



Der September hält Wort

Einem saisonalen Muster folgend ist der Monat September mit dem August zusammen das Monats-Paar mit den schlechtesten Monatsrenditen im ganzen Jahr. Das gilt nicht nur für den Swiss Market Index (SMI) mit je -0.9% Monatsrendite im Durchschnitt, sondern auch für den amerikanischen Dow Jones und den deutschen DAX. Gegenwärtig hält der September Wort. Am letzten Freitag ging der SMI mit -1.0% seit Monatsbeginn ins Wochenende. Beim Dow Jones (-2.2%) und DAX (-2.4%) war das Minus ausgeprägter.

Die Hoffnung auf eine rasche Rückkehr zu einer lockeren Geldpolitik wurde in den vergangenen Tagen begraben. Das traf vereinzelte Technologiewerte, die im bisherigen Jahresverlauf brilliert hatten, heftig. Der US-Technindex Nasdaq büsste seit Monatsbeginn 5.9% ein. Apple (-7%) fiel negativer auf als Google (-4%) und Microsoft (-3%). Insgesamt bleiben seit Jahresbeginn aber immer noch drei Viertel unserer Aktien in der positiven Zone. Gewiss hat uns der CEO-Wechsel bei Lonza (-13% seit Monatsbeginn) überrascht, doch mittelfristig betrachten wir diesen SMI-Titel als vielversprechend positioniert.

Die Renditen der zehnjährigen US-Schatzanleihen haben sich seit Jahresbeginn von 3.9% auf 4.4% erhöht. Nun dürfte der Zinsgipfel erreicht sein. Bei gleichzeitig sinkenden Inflationserwartungen stieg die Realrendite von Anleihen auf 2.0% an – so hoch wie seit 2008 nicht mehr. Das sorgte dafür, dass Kapital jüngst vermehrt von Aktien in Anleihen verlagert wurde. Die simultan ausgebreiteten Streiks in 38 zusätzlichen US-Produktionsstätten von GM, Ford und Stellantis (nicht jedoch in den Tesla Fabriken, wo die Arbeiter deutlich weniger verdienen) schlagen auf die Investorenstimmung. Offensichtlich gehen die Gewerkschaften nicht einmal auf eine 20%-Lohnerhöhung ein. 4.6% über vier Jahre und noch viel mehr Sozialleistungen werden gefordert. Mit derselben Sturheit könnten die Republikaner bald noch einen «Government Shutdown» erzeugen. Angesichts solcher Herausforderungen war es folgerichtig, dass die Leitzinsen in den USA nicht mehr weiter angehoben wurden. Weil sich zugleich die Hoffnungen auf etwaige Zinssenkungen im Jahr 2024 verringerten, schraubte sich der Dollar weiter nach oben und beendete die Woche bei 0.91 Franken.

Hinsichtlich der Schweizer Aktien bleiben wir zuversichtlich. Der SMI liegt mit 11'014 Punkten erst 2.7% höher als zu Jahresbeginn. Gemessen an den unternehmerischen Fortschritten in diesem Jahr ist das äusserst bescheiden. In Schweizer Franken werfen die Staatsanleihen (1.0% für zehnjährige Eidgenossen) zudem immer noch eine negative Realrendite ab. Von da her droht den Aktien mit ihrer starken Dividendenrendite keine Gefahr. Hinzu kommt, dass die Unternehmensergebnisse insgesamt eher nach oben geschraubt werden dürften. Denn der Franken hat sich in den letzten Wochen spürbar abgewertet, was mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit neuer Rekordergebnisse einhergeht.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	11'014.8	+2.7%
SPI	14'462.6	+5.3%
DAX €	15'557.3	+11.7%
Euro Stoxx 50 €	4'207.2	+10.9%
S&P 500 \$	4'320.1	+12.5%
Dow Jones \$	33'963.8	+2.5%
Nasdaq \$	13'211.8	+26.2%
MSCI EM \$	964.2	+0.8%
MSCI World \$	2'879.9	+10.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	203.4	+6.5%
SBI Dom Non-Gov TR	111.8	+2.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	443.7	+0.8%
SXI RE Shares	3'047.4	+5.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	90.0	+12.2%
Gold (CHF/kg)	56'115.2	+3.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9660	-2.4%
USD/CHF	0.9066	-1.9%
EUR/USD	1.0653	-0.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.96%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.40%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.07%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.72%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.43%	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: Immer mehr ETFs werden aktiv



Wir waren nie Freunde des passiven Investierens. Damit kauft man sich einen Index mit allen guten und schlechten Seiten. Unser CEO Timo Dainese kauft vor einem Fruchtestand nie blind den Korb voller Äpfel, egal ob wurmstichig, angeschlagen oder nicht. Immer steht die einzelne Selektion im Vordergrund.

In der Schweiz war ein ETF zwingend mit einem Engagement in Credit Suisse-Aktien verbunden. In China ist ein ETF typischerweise mit 50% Staatsunternehmen verbunden, in Indien sind es «nur» 25%. Zudem zeichnete die ETFs in der westlichen Welt vor allem aus, auf die Schlachtrösser der alten Welt zu setzen: EastmanKodak, IBM, Boeing, 3M, Walgreens Boots und Honeywell. Fast alle ETFs haben die Auferstehung der frühen Aushängeschilder der neuen digitalen Welt verpasst.

Auf diese Reihe von «Ent-Täuschungen» musste die Branche reagieren. Die ETFs mutieren inzwischen immer stärker zu einer Hülle, die aktiv bewirtschaftet wird. Zunächst wurde eine ganze Generation 2.0 ausgerollt, dann eine Generation Smart-Beta-ETF, in denen beispielsweise günstig bewertete Aktien zumindest vorübergehend Übergewichtet wurden. Inzwischen sind wir bei der Generation 3.0 angelangt. Passive Strategien verschwinden, günstige ebenso. Die neue Generation ist teurer und basiert immer stärker wie die klassischen aktiven Anlagestrategien auf Research – mit einer vorausschauenden Komponente. Das ist für jeden Autofahrer verständlich, denn der konstante Blick in den Rückspiegel ist auch mit der grösstmöglichen technischen Unterstützung immer noch gefährlicher als der entspannte, antizipatorische Blick vorwärts.

Das hat längst auch die Welt der Anleihen erfasst, in der sich Smart-Beta-ETFs breit machen. Dabei will man einen höheren Ertrag als der Vergleichsindex erzielen, mal mit einer kürzeren Restlaufzeit («short duration»), mal mit Nachhaltigkeitskriterien («sustainability») und mal mit grünen Anleihen («green bonds»). Die Schwierigkeit ist mittlerweile, die Übersicht zu behalten. Es sind weltweit schon mehr als 10'000 ETFs im Umlauf. Allein die Suche nach der richtigen Kombination wird ein aktiver Prozess sein.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 26. September 2023: Portugal: World Aviation Festival in Lissabon
- 27. September 2023: Deutschland: GfK Konsumentenvertrauen Oktober
- 28. September 2023: Deutschland, Spanien: CPI Kerninflation und Inflation September
- 29. September 2023: Eurozone / USA: Kerninflation und Inflation September / August

Veranstaltungen

Geld anlegen ist auch Vertrauenssache – Informationsveranstaltung für Privatpersonen – November 2023

Am **Donnerstag, 9. November 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 Marktupdate – September 2023
«Zinsen 2023 – wohin geht der Trend?»

Datum: Do., 28. September 2023
Zeit: 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)
Sprache: Deutsch
Medium: Online-Event via Zoom

[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](#)

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 22.09.2023. Bilder: Andreas Busslinger; stock.adobe.com