



Europäische Zentralbank in Frankfurt am Main (Foto: nmann77 - stock.adobe.com)

Beruhigende Marktstabilität

Allzu oft in der Vergangenheit ist der Monat September mit hoher Volatilität verbunden gewesen. Deshalb ist die gegenwärtige Marktstabilität beruhigend. Die Tagesschwankungen sind geringer als befürchtet, was technisch betrachtet eine gute Voraussetzung für einen positiven Verlauf der Aktienmärkte im Schlussquartal ist. Die wichtigste Botschaft aus der vergangenen Woche ist, dass die Zinssenkungs-Sehnsüchte der Wall Street in Erfüllung gingen. Die Zeit war reif und die Begründung akkurat. Das Timing war gewiss nicht perfekt, aber vom geldpolitischen Kalender weicht ein Gremium nur in absoluter Not ab. Für Rückenwind sorgen die sinkenden Inflationsraten und die sinkenden Leitzinsen. In der Eurozone ist die Inflation mit 2.2% auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren gefallen. Das Ziel ist im Wesentlichen erreicht. In den USA zeigt sich ein ähnliches Bild, und selbst in der Hochpreisinsel Schweiz lassen sich Monat für Monat fallende Preise beobachten. Die Nullteuerung im August ist im internationalen Vergleich jedoch keine Ausnahme mehr. Deshalb senkte nach der Europäischen Zentralbank auch die amerikanische Federal Reserve die Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt auf das Zielband von 4.75% bis 5.0%. Von der Schweizerischen Nationalbank wird ebenfalls erwartet, dass sie am kommenden Donnerstag aufgrund ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung den Leitzinssatz von 1.25% auf 1.0% reduzieren wird. Im Gegensatz zu früheren Leitzinssenkungszyklen bewegen sich die Zentralbanken heute in einer wesentlich komfortableren Lage. Die Zentralbanken sahen sich aufgrund des postpandemischen Booms mit gravierenden Lieferkettenproblemen und daraus resultierenden hohen Inflationsraten als Begleiterscheinung zu Leitzinserhöhungen als geldpolitisches Bremsmanöver veranlasst. Nun, da das Wirtschaftswachstum in ruhigere Bahnen gelenkt wurde und die Inflationsraten in den Zielbereich zurückgekehrt sind, verfügen sie über ein Leitzins-Senkungspotenzial, wie es die Zentralbanken in den letzten 15 Jahren nicht mehr erlebt haben.

Am Wachstum gibt es keinen Zweifel. Die Industrie in den USA fuhr ihre Produktion im August unerwartet kräftig hoch. Der Philadelphia Fed Manufacturing Index zeigte sich im September besonders stark und die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung gingen zurück. Die Detailhandelsverkäufe weisen weiterhin auf einen robusten Konsum hin, und die im Bau tätigen Unternehmen wie Holcim und Sika berichten fast nur Positives aus Nordamerika. Mehr Fingerspitzengefühl benötigt die Geldpolitik in Europa. Die Konjunkturaussichten sind schwächer und die Arbeitslosigkeit höher als jenseits des Atlantiks. Der Markt geht implizit von einem marktneutralen Zins von 2.0% aus, der geldpolitisch per Mitte 2025 angestrebt werden dürfte. Im Gegensatz zu den USA gibt es allerdings keine nach Aussen kommunizierte Guidance.

Aktienseitig geht der Swiss Market Index mit 11'934 Punkten in die letzten September-Tage. Bei den Anleihen resultierten leicht höhere Renditen, was mit Druck auf die Anleihekurse einherging. Die Veränderungen waren jedoch gering, ebenso das Niveau: Die zehnjährigen Eidgenossen rentieren nur gerade 0.4%. Auch die Sparkonti- und Festgelder-Verzinsung nimmt spürbar ab und nähert sich wieder der Null.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	11'934.1	+7.1%
SPI	15'893.1	+9.1%
DAX €	18'720.0	+11.8%
Euro Stoxx 50 €	4'871.5	+7.7%
S&P 500 \$	5'702.6	+19.6%
Dow Jones \$	42'063.4	+11.6%
Nasdaq \$	17'948.3	+19.6%
MSCI EM \$	1'106.4	+8.1%
MSCI World \$	3'676.8	+16.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	219.1	+2.0%
SBI Dom Non-Gov TR	118.1	+2.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	495.1	+7.1%
SXI RE Shares	3'465.2	+8.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.9	+0.4%
Gold (CHF/kg)	71'649.3	+28.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9491	+2.2%
USD/CHF	0.8500	+1.0%
EUR/USD	1.1162	+1.1%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.21%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.44%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.69%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.52%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.22%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	3.74%	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: Tiefere Leitzinsen



Geldpolitik zu betreiben hat viel mit diplomatischem Geschick zu tun. Federal Reserve Chef Jerome Powell schaffte es, die US-Geldpolitik so ins richtige Licht zu stellen, dass die Inflationserwartungen verankert blieben. Die Forward-Inflation (10-jährige Breakeven-Zinsen) bewegt sich mit 2.1% praktisch auf dem tiefsten Niveau seit vier Jahren.

Die Inflationserwartungen sind zentral, gerade im Hinblick auf grössere Investitionen. So waren die jüngsten Daten zu Baugenehmigungen (+4.9%), Baubeginnen (+9.6%) und damit verbundenen Hypothekarkreditanträgen aus den USA recht ermutigend. Das deutet darauf hin, dass der Zinsrückgang allmählich Auswirkungen auf die Nachfrage haben wird – nicht nur bei der Refinanzierung im Finanzbereich, sondern auch mit einer real verbesserten Auftragslage in der Baubranche.

Ähnliches lässt sich in Europa beobachten. In der Eurozone ist der Immobilienindex in den letzten 12 Monaten um 28% gestiegen. Hinzu kam noch eine stattliche durchschnittliche Dividendenrendite von 4%. Auch in der Schweiz erzielte der Immobilienindex SWIIT in derselben Vergleichsperiode eine stattliche Gesamtrendite von 13%. Verkaufsflächen zu vermieten ist allerdings erheblich schwieriger als qualitativ hochstehende Büroliegenschaften, selbst wenn die Flächennachfrage in den nächsten Quartalen insgesamt stagnieren dürfte.

Das aktuelle Zinsumfeld ist mit deutlich geringeren Finanzierungskosten als vor 12 Monaten verbunden. 10- und 15-jährige Hypothekarkredite können gegenwärtig zu weniger als 2% abgeschlossen werden. Das führt dazu, dass das Kaufen finanziell wieder attraktiver ist als das Mieten von Immobilien. Darauf dürfte mittelfristig mit einem erhöhten Angebot reagiert werden und die Bautätigkeit dürfte auch hierzulande verzögert wieder zunehmen.

Tiefere Zinsen führen insbesondere in Unternehmen mit einer einem relativ hohen Fremdkapitalanteil zu einer Entlastung. Davon profitieren insbesondere Unternehmen wie Sika, die sich vor kurzem eine Übernahme mit einem erheblichen Leverage geleistet haben, überproportional. Mit einem Hebeleffekt sind häufig auch die Privatmarkttransaktionen verbunden. Tiefere Leitzinsen, wie sie über die kommenden 12 Monate absehbar sind, führen da deshalb zu einer erheblichen Belebung des Transaktionsmarktes. Davon profitieren Unternehmen wie Partners Group.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

23. September 2024	Indien, Europa, USA: PMI Einkaufsmanagerindizes September
25. September 2024	USA: Neue Hausverkäufe August
26. September 2024	USA: Auftragsentwicklung dauerhafte Konsumgüter August
27. September 2024	USA: PCE-Inflation & Uni Michigan Konsumentenstimmung 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 finden Sie [hier](#).

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 20.09.2024. Titelbild: nmann77 – stock.adobe.com