



Start ins vierte Quartal

Es steht nur noch ein Quartal an, dann wird das Jahr 2022 bereits wieder Geschichte sein. Es wird anlagebezogen geschichtsträchtig und so rasch nicht in Vergessenheit geraten. Denn es wird das Jahr der grossen Zinswende sein. Eine Zinswende hat sich zwar allmählich abgezeichnet, aber das glaubte man schon vor drei bis vier Jahren. Nun ist sie eingetroffen mit einer Heftigkeit, welche die globalen Aktien-, Anleihs- und Immobilienmärkte noch nie erfahren haben.

Der Weltanleihsindex liegt per Ende September bei -20% und der Index der Schweizer Anleihen bei -12%. Allein im September verloren die Anleihen im Weltanleihsindex weitere 5%. Dabei gibt es anschauliche Beispiele. Die AMAG Leasing nahm im September vor einem Jahr eine Anleihe mit einer Verzinsung von 0.2% auf. In diesem September musste die landesweit führende Leasinggesellschaft die Anleger bereits mit einem Coupon von 3.2% locken, um die Anleihe überhaupt platzieren zu können. Krasser ist das Beispiel der Stadt Bern. Vor einem Jahr konnte eine Anleihe, die im Jahr 2070 fällig wird und mit einem symbolischen Coupon von 0.04% versehen ist, zu 111% gehandelt werden. Im Kern handelt es sich um unverzinstes Geld über 50 Jahre. Die Anleihe war im September 2020 zu 100% emittiert worden und wurde zum Massstab der sichersten 50-jährigen Anleihen in der Schweiz. Inzwischen handelt sie zwischen 40% und 44%, d. h. die Käufer erzielten einen enormen Kursverlust.

Die meisten Anleihen haben natürlich eine kürzere Laufzeit und sind deshalb nicht derart stark gefallen. Aber der grösste Teil handelt zu Kursen um 90%, selbst wenn sie später zu 100% zurückbezahlt werden. Wer bei den Anleihen lange genug investiert bleibt, den müssen die Marktbewegungen nicht die grössten Sorgen bereiten. Viel heftiger trafen die höheren Zinsen die Immobilienfonds. Der entsprechende Schweizer Immobilienfondsindex büsste im September 5% ein, was jedoch im Verhältnis zu weltweiten Immobilienwerten noch moderat war. Im Gegensatz zu den Anleihen zeichnet sich da keine Erholung ab, denn inzwischen ist die Ausschüttungsrendite der Schweizer Immobilienfonds verhältnismässig unattraktiv.

Knapp 6% eingebüsst hat der Swiss Market Index (SMI) im September. Das hat er allerdings den defensiven Werten zu verdanken. Roche legte um 2% zu, Novartis fiel um 5% und Nestlé um 7%. Ungewohnt schwach waren Swisscom, Alcon und Sika (je rund -10%), Swiss Life und Partners Group (je -14%). Schlimmer noch erging es Sonova sowie Richemont (je -15%) und Credit Suisse (-22%) bildete das Schlusslicht. Der gesamte Index der kleineren und mittleren Schweizer Aktien, der sogenannte SPIEX mit seinen 198 Mitgliedern, verlor im September rund 9%. Einzelne Unternehmen wie Cembra Money Bank (+6%) verzeichneten zwar eine positive Aktienkursentwicklung, die meisten lagen aber wie der Flughafen Zürich (-10%) teils deutlich tiefer.

Marktdaten

| Aktienmärkte | Seit 31.12.21 | |
|-----------------|---------------|--------|
| SMI | 10'267.6 | -20.3% |
| SPI | 13'166.4 | -19.9% |
| DAX € | 12'114.4 | -23.7% |
| Euro Stoxx 50 € | 3'318.2 | -22.8% |
| S&P 500 \$ | 3'585.6 | -24.8% |
| Dow Jones \$ | 28'725.5 | -20.9% |
| Nasdaq \$ | 10'575.6 | -32.4% |
| MSCI EM \$ | 875.8 | -28.9% |
| MSCI World \$ | 2'378.7 | -26.4% |

| Obligationenmärkte | Seit 31.12.21 | |
|--------------------|---------------|--------|
| SBI Dom Gov TR | 201.7 | -12.4% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 107.4 | -10.1% |

| Immobilienmärkte | Seit 31.12.21 | |
|------------------|---------------|--------|
| SXI RE Funds | 431.8 | -16.8% |
| SXI RE Shares | 2'768.7 | -13.1% |

| Rohstoffe | Seit 31.12.21 | |
|-------------------|---------------|-------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 79.5 | +5.7% |
| Gold (CHF/kg) | 52'694.7 | -1.8% |

| Wechselkurse | Seit 31.12.21 | |
|--------------|---------------|--------|
| EUR/CHF | 0.9674 | -6.8% |
| USD/CHF | 0.9870 | +8.1% |
| EUR/USD | 0.9802 | -13.8% |

| Kurzfristige Zinsen | Seit 31.12.21 | | |
|---------------------|---------------|-------------|-------------|
| | 3M | Prog. 3M | Prog. 12M |
| CHF | +0.44 | +1.0 - +1.1 | +1.5 - +1.8 |
| EUR | +1.17 | +1.5 - +1.8 | +2.5 - +2.7 |
| USD | +3.59 | +4.1 - +4.3 | +4.0 - +4.4 |

| Langfristige Zinsen | Seit 31.12.21 | | |
|---------------------|---------------|-------------|-------------|
| | 10-Jahre | Prog. 3M | Prog. 12M |
| CHF | +1.23 | +1.2 - +1.3 | +1.5 - +1.8 |
| EUR | +2.09 | +1.9 - +2.2 | +2.8 - +3.0 |
| USD | +3.83 | +3.6 - +3.8 | +3.5 - +3.7 |

| Teuerung | Seit 31.12.21 | | |
|----------|---------------|-------|-------|
| | 2021 | 2022P | 2023P |
| Schweiz | +0.6% | +2.6% | +1.3% |
| Euroland | +2.6% | +4.9% | +3.9% |
| USA | +4.5% | +5.5% | +2.8% |

| Wirtschaft (BIP real) | Seit 31.12.21 | | |
|-----------------------|---------------|-------|-------|
| | 2021 | 2022P | 2023P |
| Schweiz | +3.0% | +2.4% | +2.2% |
| Euroland | +3.8% | +1.4% | +2.2% |
| USA | +5.5% | +0.8% | +1.8% |
| Global | +5.4% | +2.6% | +3.0% |

Thema der Woche: Konfusion in London



Es herrscht Konfusion. In London, Europas grösstem Finanzplatz, haben die sichersten Wertpapiere massive Einbussen erlitten. Viele Pensionskassen investieren in britische Staatsanleihen, weil diese in den letzten 800 Jahren immer zurückbezahlt worden sind. Doch die neue Premierministerin Liz Truss sorgte jüngst für Unruhe. Sie will die Steuern senken und dies mit einer massiv höheren Neuverschuldung finanzieren. Das Programm blieb angesichts der nahenden Rezession unausgegoren und löste weltweit eine Verkaufswelle von Staatsanleihen und Pfund aus. Die Bank of England musste notfallmässig intervenieren, kämpft inzwischen gegen die Regierung wie auch gegen die Inflation. Doch der Preis dafür wird hoch sein. Die Hypothekarkreditzinsen dürften bald auf 6% bis 7% ansteigen und die wirtschaftliche Dynamik ins Negative kehren.

Die Psychologie ist in jedem September eher schlecht, aber in diesem Jahr ganz besonders, denn da ist nicht nur die Konfusion in London. Es gibt gleich mehrere makroökonomische Unsicherheiten und eine US-Zentralbank, die sich verpflichtete, die Leitzinsen auf rund 4.5% zu erhöhen und den Zinserhöhungsmechanismus aufrechtzuerhalten. Das hat auch die US-Staatsanleihen massiv unter Druck gesetzt. Die Volatilität an den Anleihemärkten bleibt unerwartet hoch und lässt sich auch in der Schweiz messen. Die Renditen der eidgenössischen Benchmarkanleihen springen derzeit innert Stunden wie auf einem Trampolin auf und nieder.

Auch die Aktienvolatilität ist in die Höhe geschneilt. Die Anlegerstimmung ist so schlecht wie nie mehr seit dem Tiefpunkt im Jahr 2009. Gleichzeitig ist die saisonale Beobachtung, dass der Oktober statistisch betrachtet jeweils ein Wendepunkt für Aktienkurse ist. In der kommenden Berichtssaison wird vor allem auf den Ausblick geachtet.

Selbst wenn wir noch nicht an die US-Zwischenwahlen in einem Monat denken wollen: Das folgende Jahr nach den Zwischenwahlen ist in der Regel ebenfalls gut. In Anbetracht der Tatsache, dass wir der Meinung sind, dass die Aktienmärkte 6 bis 9 Monate vorausschauen und damit durch eine milde Winter-Rezession durchblicken werden, denken wir, dass sich dies in höheren Aktienkursen niederschlagen wird.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- | | |
|------------------|--|
| 3. Oktober 2022: | USA: ISM Einkaufsmanagerindex September |
| 5. Oktober 2022: | Italien / USA: S&P Global Services PMI September |
| 7. Oktober 2022: | USA: Entwicklung von Beschäftigung & Stundenlöhnen September |
| 8. Oktober 2022: | China: Caixin Einkaufsmanagerindex September |

Veranstaltungen

Zuger Messe – Oktober 2022

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, 22. bis Sonntag, 30. Oktober 2022** auf dem Stierenmarkt- und Hafenaerial in Zug statt.

Wir freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse an unserem Stand **Halle B1 (B1.20)** auf einen Schwatz und ein Glas Wein zu begrüssen.

Weitere Informationen finden Sie [hier](#).

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – November 2022

Am **Donnerstag, 10. November 2022** findet bei uns im Lüssihof ein Informationsabend zum Thema «Vermögensverwaltung entlang dem Lebenszyklus» statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie [hier](#).

Zugerberg Finanz Marktupdate für Institutionelle Anleger – November 2022

Thema: «Decarbonization Infrastructure Debt» (update)

Datum: Dienstag, 29. November 2022

Zeit: 8.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

Anmeldung 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 30.09.2022. Bildnachweis: stock.adobe.com.