



Höher für länger

Der Teuerungsdruck schwächt sich ab – auf beiden Seiten des Atlantiks. Das ist das Entscheidende in den letzten sechs Monaten. Im März lag die Inflation beispielsweise in Deutschland immer noch bei 8.7%. Inzwischen sind wir bei 4.5% angelangt. Ökonomisch ist klar, dass der noch zurückzulegende Weg von der Eurozonen-Inflationsrate von 4.3% bis zum 2%-Ziel beschwerlich sein wird. Aber je näher man dem Ziel kommt, desto motivierender wirkt jeder einzelne Schritt. Die Produzentenpreise sind gegenüber dem Vorjahr schon deutlich gefallen (-12.6%). Das führt in einer Marktwirtschaft stets zu tieferen Preisen.

In Spanien und Portugal schwächte sich der Preisauftrieb bereits auf rund 3.5% ab. Auch sonst gibt es erfreuliche Nachrichten aus Europa. Weil der grenzüberschreitende Tourismus wieder reibungslos funktioniert, flossen von Deutschland und dem nördlichen Teil Europas wieder mehr Gelder ins südliche Europa, das eine starke Sommerkonjunktur erfuhr. Das Wachstum hat da auch die Immobilienmärkte stabilisiert. Trotzdem dürfte die deutsche Wirtschaft 2024 bereits wieder zulegen. Das geht jedenfalls aus der halbjährlichen Konjunkturprognose unter den Chefvolkswirten deutscher Bankinstitute hervor.

Hinzu kommt, dass Systeme mit Funktionen generativer Künstlicher Intelligenz (KI) einer Studie zufolge künftig rund 330 Milliarden Euro zur Wertschöpfung der deutschen Wirtschaft beitragen. Dies könne erreicht werden, wenn mindestens die Hälfte der Unternehmen entsprechende Technologien einsetzen, analysierte das Forschungsinstitut IW Consult im Auftrag von Google. Mithilfe von generativer KI können neue, originelle Inhalte wie Texte, Bilder und Videos, aber auch Musik oder Programmcodes erzeugt werden. Dadurch könnten vorhandene Ressourcen effizienter genutzt werden. Was ziemlich klar ist, dass Unternehmen wie Microsoft, Google, Apple, aber eben auch Europas grösster Softwarekonzern SAP sowie zahlreiche weitere europäische Unternehmen zu den Gewinnern dieser Entwicklung zählen werden.

Nach den beiden erfolgreichen Börsengängen des britischen Unternehmens Arm und der deutschen Birkenstock in New York, hat jüngst mit Schott Pharma auch ein vielversprechendes deutsches Unternehmen sein Börsendebüt an der Frankfurter Börse gegeben. Die positive Stimmung wird unter den Privatmarktanbietern mit Freude aufgenommen. Auch geht sie mit einer verbesserten konjunkturellen Einschätzung durch die Federal Reserve einher. Die Rezession wurde von den Anlegern rasch aus der Zinskurve ausgepreist. Sie ist so flach wie schon lange nicht mehr, weil vor allem die Renditen am langen Ende zulegten. «Höher für länger» bleibt das Mantra. Das hat den Monat September zum schlechten Anlagemonat für Anlagen mit hoher Duration (Aktien mit einem hohen Kurs/Gewinn Verhältnis, Immobilien, Anleihen mit einer langen Laufzeit) gemacht.

Dank der Rückkehr zu normalen wirtschaftlichen Verhältnissen mit nachlassenden Sorgen hinsichtlich einer konjunkturellen Überhitzung erwarten wir im Schlussquartal des Jahres 2023 eine positive Entwicklung auf den Kapitalmärkten.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	10'963.5	+2.2%
SPI	14'368.6	+4.6%
DAX €	15'386.6	+10.5%
Euro Stoxx 50 €	4'174.7	+10.0%
S&P 500 \$	4'288.1	+11.7%
Dow Jones \$	33'507.5	+1.1%
Nasdaq \$	13'219.3	+26.3%
MSCI EM \$	952.8	-0.4%
MSCI World \$	2'853.2	+9.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	203.1	+6.3%
SBI Dom Non-Gov TR	111.9	+2.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	440.3	+0.0%
SXI RE Shares	3'035.7	+4.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	90.8	+13.1%
Gold (CHF/kg)	54'399.3	+0.3%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9676	-2.2%
USD/CHF	0.9153	-1.0%
EUR/USD	1.0573	-1.2%

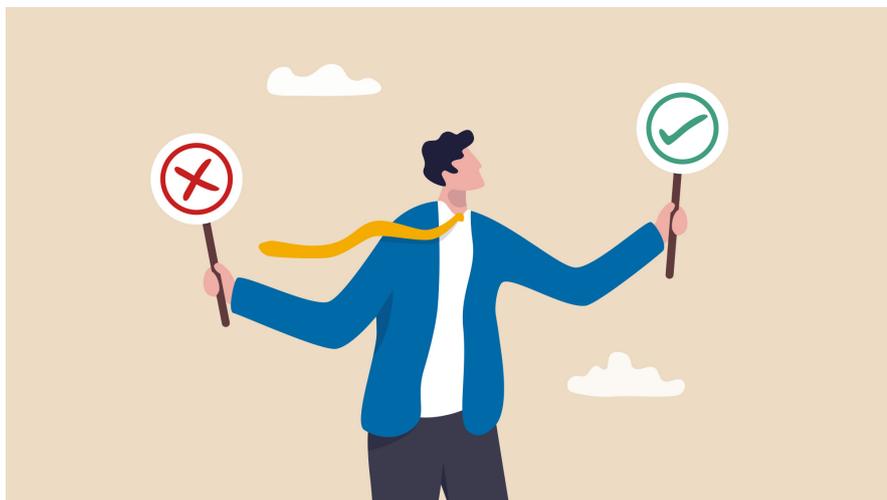
	Kurzfristige Zinsen		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.71%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.95%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.40%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

	Langfristige Zinsen		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.10%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.81%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.57%	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: Compliance stiftet einen messbaren Nutzen



In manch einer Unternehmung betrachtete man Compliance als reinen Kostenfaktor. Dabei geht es darum, im Rahmen der vorhandenen Regularien regel- und rechtstreu zu wirtschaften. Manch einer Führungskraft fiel es zu Beginn dieses Jahrhunderts noch schwer, die entsprechenden Ressourcen zur Verfügung zu stellen. Man sparte, wähnte sich in Sicherheit und verschob willentlich oder fahrlässig Grenzen, was teuer wurde.

Einer der grössten Fälle der globalen Wirtschaftskriminalgeschichte war die grosse Korruptionsaffäre beim deutschen Siemens-Konzern. 330 dubiose Projekte und 4'300 illegale Zahlungen sollten den kurzfristigen Erfolg erbringen. Doch der Einsatz illegaler Mittel wurde aufgedeckt, kostete zahlreiche Managerkarrieren und brachte den Konzern letztlich zum radikalen Umdenken. Hinzu kamen noch Kosten von insgesamt 2.5 Milliarden Euro für Strafen, Nachsteuern und zusätzlichen Honoraren für Anwaltskanzleien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

In der Industrie lernte man früher und rascher als in der Bankbranche. Manche Vorgaben gegen Geldwäsche und zahlreiche Vorschriften zur Einhaltung von Wirtschaftssanktionen sind allerdings auch erst jüngerer Natur. Und das Toxische daran ist dann beispielsweise, dass jede Übernahme mit entsprechenden Risiken verbunden ist. Das spürt jetzt auch die UBS, der das US-Justizministerium im Nacken sitzt. Konkret hätten die Ermittlungsbehörden den Verdacht, dass die von der UBS im März übernommene Credit Suisse russischen Kunden bei der Umgehung von Sanktionen geholfen habe.

Erschreckend ist, dass derartige Mutmassungen niemanden mehr überraschen. In der Vergangenheit gab es branchenweit allzu viele, teils auch systematische Verletzungen von Compliance-Vorgaben. Umso wichtiger ist es, die Compliance als Nutzenstifter zu betrachten, zumindest als Verhinderungsstelle von offensichtlicher Wertvernichtung. Mittlerweile, so schätzt der Sicherheitsdienstleister LexisNexis Risk Solutions vor, kostet es die weltweite Finanzbranche rund 206 Milliarden US-Dollar jährlich, um die weltweit geforderten Compliance-Vorgaben einzuhalten. Doch Prävention von Finanzkriminalität lohnt sich. Wie heisst es doch: Es kann bis zu 20 Jahre dauern, um sich eine gute Reputation aufzubauen – aber nur fünf Minuten, um sie auch wieder zu verlieren.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 3. Oktober 2023: Indien: S&P Global Manufacturing PMI September
- 4. Oktober 2023: USA: ADP Arbeitsmarktdaten September
- 5. Oktober 2023: Indien: S&P Global Dienstleistungen PMI September
- 6. Oktober 2023: USA: Beschäftigungsquote September

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](#)

Informationsveranstaltung auf Englisch für Privatpersonen – November 2023

Am **Donnerstag, 16. November 2023 um 11:30 Uhr** findet bei uns eine **Informationsveranstaltung auf Englisch für Privatpersonen** statt. Der Anlass richtet sich an **englischsprachige Personen**, die sich unverbindlich einen ersten Eindruck zu unserem Unternehmen verschaffen wollen.

[Zur Anmeldung](#) (auf Englisch)

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 29.09.2023. Bilder: stock.adobe.com