



## Besser als erwartet

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten läuft besser als erwartet. Wir sind keineswegs überrascht. Vielmehr ist das zum Leidwesen all jener, die nicht investiert sind. In vielen Banken liegen in selbstverwalteten Vermögen rund 30% der Mittel brach. Aus den letzten Quartalsberichten liess sich ableiten, wie zurückhaltend die Anleger waren. Es häufte sich Liquidität, die darauf wartet, im «geeigneten Moment» investiert zu werden. Vielleicht auch, weil manche von einer Rezession ausgingen. Das gingen sie allerdings schon im Jahr zuvor und erst recht im Jahr 2022, als die Leitzinsen stark anstiegen, um die galoppierende Inflation einzufangen, und die Aktienmärkte weltweit rund 20% einbüssten. Doch die Märkte erholten sich wieder.

In vielen Gesprächen mit Kunden zeigt sich, dass man von der Resilienz der Weltwirtschaft überrascht ist. China mausert sich trotz Immobilienkrise durch und avanciert zum globalen Elektrovehikel-Leader. Erst vor kurzem wich die Zentralbank von ihrem restriktiven geldpolitischen Kurs ab und ermöglicht damit eine Fortsetzung der Transformation zu einer technologiebasierten modernen Volkswirtschaft. Indien bewegt sich in Wachstumssphären, wie sie in den traditionellen Industrieländern in den 1950er Jahren zu beobachten waren: langes, anhaltendes strukturelles Wachstum.

In Nordamerika blieben die Arbeitsmärkte robust. Die steigenden Aktienkurse sorgten für einen Vermögenseffekt: Das Vermögen der Aktiensparer stieg auch bei sinkender Sparquote und der Konsum zog an. Die Wiederansiedlung von Produktionsstätten verursacht inzwischen den stärksten Bauboom von Fabriken seit Jahrzehnten – von Mexiko bis Kanada. In den USA sorgt der steigende Energiebedarf für eine Wiederbelebung der Nuklearenergie. Im Gegensatz zu früheren Generationen sind moderne Kraftwerke heute nur noch mit geringen Abfällen verbunden. Zu den grössten Kunden zählen die US-Tech-Firmen, die sich alle zu einer dekarbonisierten Leistungserbringung verpflichtet haben.

Eher chaotisch zirkelte sich die europäische Wirtschaft durch alle Regulatorien der letzten Jahre hindurch. Die Europäische Union hat seit 2019 während der ersten Amtszeit von der Leyens 13'000 Gesetze erlassen; dabei ging der Blick auf die Wettbewerbsfähigkeit völlig verloren. Umso grossartiger einzuschätzen sind die unternehmerischen Leistungen, die wir von europäischen Unternehmen in unseren Portfolios erfahren durften. Ein deutsches Unternehmen beispielsweise bedeutet eben nicht deutsche Politik oder europäische Politik, was die Entwicklung betrifft.

Der September ist historisch gesehen der schlechteste Monat für die Aktienmärkte, aber es sieht stark danach aus, als könnten die Aktien in Nordamerika, Europa und Asien im September 2024 den ersten Gewinn seit 2019 verzeichnen. Einzig der Swiss Market Index bleibt mit seinen 12'234 Punkten (-1.6% seit Monatsbeginn) in der negativen Zone zurück. Das ist vor allem auf die Schwergewichte Nestlé (-6% im September), Roche (-5%) und Novartis (-4%) zurückzuführen. Mit unseren aktienbasierten Lösungen liegen wir im September jedoch leicht im Plus.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	12'234.1	+9.8%
SPI	16'323.4	+12.0%
DAX €	19'473.6	+16.2%
Euro Stoxx 50 €	5'067.5	+12.1%
S&P 500 \$	5'738.2	+20.3%
Dow Jones \$	42'313.0	+12.3%
Nasdaq \$	18'119.6	+20.7%
MSCI EM \$	1'174.5	+14.7%
MSCI World \$	3'726.8	+17.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	221.7	+3.2%
SBI Dom Non-Gov TR	118.9	+3.4%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	509.0	+10.1%
SXI RE Shares	3'496.8	+9.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	68.2	-4.8%
Gold (CHF/kg)	71'839.8	+28.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9383	+1.0%
USD/CHF	0.8406	-0.1%
EUR/USD	1.1162	+1.1%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.95%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.33%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.59%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.41%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.14%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	3.75%	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 Inflation



Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte am letzten Freitag den Leitzins um 0.25 Prozentpunkte auf 1.0%. Offensichtlich ist der Inflationsdruck in der Schweiz gegenüber dem Vorquartal nochmals deutlich zurückgegangen. Mit der Lockerung der Geldpolitik trägt die SNB dem gesunkenen Inflationsdruck Rechnung. In den nächsten Quartalen könnten weitere Zinssenkungen erforderlich werden, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten.

Wichtig ist, dass die neue bedingte Inflationsprognose der SNB deutlich unter jener von Juni liegt. Zur Abwärtsrevision tragen der stärkere Franken, der tiefere Erdölpreis und die für kommenden Januar angekündigten Strompreissenkungen bei. Mit dem stärkeren Rückgang der Inflation sind auch geringere Zweitrundeneffekte in der mittleren Frist zu erwarten. Die neue Prognose geht von einem Jahresdurchschnitt von 0.6% für 2025 und 0.7% für 2026 aus.

Damit ist auch klar, dass die Sparzinsen wieder gegen Null tendieren. Das sollte zumindest einen Teil der 900 Milliarden Franken, die gegenwärtig auf Kontokorrent- und Sparkonten liegen, zurück in die ertragsreicheren Anleihens-, Immobilien- und Aktienmärkte fließen lassen. Auch wenn es dem einen oder anderen schwerfällt, im derzeitigen Umfeld in Realanlagen zu investieren, zeigt sich doch klar, dass dies die mit Abstand erfolgreichste Handlung ist, um die Kaufkraft des Vermögens inflationsbereinigt aufrechtzuerhalten respektive zu vermehren.

Tiefere Inflationsraten als von Analysten erwartet, tiefere Rohstoffpreise und tiefere Finanzierungskosten erhöhen derzeit die Gewinnmargen. Die Gewinnerwartungen an die Jahre 2025 und 2026 nehmen zu. Das «spürt» der Aktienmarkt, aber das hat er längst noch nicht vollumfänglich eskomptiert. Auch der Immobilienmarkt bekommt durch die Zinssenkung wieder Luft nach oben. Und die Bewertung von Infrastrukturbetrieben dürfte steigen.

Das Beruhigende ist, dass das Thema Inflation auch in Nordamerika und in Europa abgehakt werden kann. Jetzt gilt es den Fokus auf die Wettbewerbsfähigkeit zu setzen, auf die Qualifikation des Humanpotenzials und die Innovationskraft einer Unternehmung respektive einer ganzen Region respektive Nation. Ausreden für schlechte Ergebnisse können nicht mehr den Rahmenbedingungen zugeordnet werden.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

30. September 2024	China: Caixin PMI Einkaufsmanagerindizes September
1. Oktober 2024	Eurozone, USA: HICP-Inflation und US JOLTS offene Stellen August
2. Oktober 2024	Eurozone: Dienstleistungs-PMI Einkaufsmanagerindizes September
4. Oktober 2024	USA: Arbeitsmarkt Beschäftigungs- und Arbeitslosenquote September

## Veranstaltungen

**Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragsprache 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 – Vortragsprache 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.zugberg-finanz.ch](http://www.zugberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 27.09.2024. Bilder: stock.adobe.com