



Marktdaten

| Aktienmärkte | | Seit 31.12.22 |
|-----------------|----------|---------------|
| SMI | 10'900.3 | +1.6% |
| SPI | 14'240.3 | +3.7% |
| DAX € | 15'186.7 | +9.1% |
| Euro Stoxx 50 € | 4'136.1 | +9.0% |
| S&P 500 \$ | 4'327.8 | +12.7% |
| Dow Jones \$ | 33'670.3 | +1.6% |
| Nasdaq \$ | 13'407.2 | +28.1% |
| MSCI EM \$ | 951.3 | -0.5% |
| MSCI World \$ | 2'862.1 | +10.0% |

| Obligationenmärkte | | Seit 31.12.22 |
|--------------------|-------|---------------|
| SBI Dom Gov TR | 203.5 | +6.5% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 112.2 | +3.1% |

| Immobilienmärkte | | Seit 31.12.22 |
|------------------|---------|---------------|
| SXI RE Funds | 437.0 | -0.7% |
| SXI RE Shares | 3'059.8 | +5.5% |

| Rohstoffe | | Seit 31.12.22 |
|-------------------|----------|---------------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 87.7 | +9.3% |
| Gold (CHF/kg) | 56'050.4 | +3.4% |

| Wechselkurse | | Seit 31.12.22 |
|--------------|--------|---------------|
| EUR/CHF | 0.9482 | -4.2% |
| USD/CHF | 0.9020 | -2.4% |
| EUR/USD | 1.0510 | -1.8% |

| Kurzfristige Zinsen | | | |
|---------------------|-------|-----------|-----------|
| | 3M | Prog. 3M | Prog. 12M |
| CHF | 1.70% | 1.7%-1.9% | 1.7%-1.9% |
| EUR | 3.99% | 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 | 1.11% | 0.8%-1.1% | 0.8%-1.1% |
| EUR | 2.73% | 2.4%-2.7% | 2.4%-2.7% |
| USD | 4.61% | 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% |

Widerstandsfähige Kapitalmärkte

Seit dem Ukraine-Krieg gibt es kaum mehr etwas, was die widerstandsfähigen Kapitalmärkte zu einer heftigen Reaktion führt. Der Swiss Market Index (SMI) schloss die vergangene Woche mit 10'900 Punkten jedenfalls 0.6% höher gegenüber der Vorwoche ab, als wären die Ereignisse in Nahost gar nicht erfolgt.

Es gab erneut überraschende makroökonomische Daten in der vergangenen Woche. Die «Goldene Woche» in China verlief mit den 830 Millionen Reisenden in ihre Heimat vielversprechend, auch was die damit verbundenen Konsumausgaben betrifft. Die Wirtschaft bewegt sich wieder auf ein solides Wachstum zu.

In den USA liegt der standardisierte Hypothekarkreditzins seit zwei Monaten über 7% (zuletzt 7.8%). Von derartigen Finanzierungsbedingungen sollte eine abkühlende Wirkung auf die Volkswirtschaft ausgehen, erhofft sich die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed). Doch derzeit sind entgegen der Erwartung weder abkühlende Hauspreise noch eine einbrechende Baukonjunktur zu beobachten. Offensichtlich ist Wohneigentum selbst bei diesem Zinsniveau noch für viele erschwinglich. Das war in der letzten Zinserhöhungsphase vor 15 Jahren nicht der Fall. Damals kam es zu einem Crash der Hauspreise.

Die Inflation in den USA hat sich in den letzten Monaten deutlich abgeschwächt. Die Hälfte der gegenwärtigen Inflation ist aufs Wohnen zurückzuführen und verschwindet innert 12 Monaten. Insbesondere die Kerninflation, die auf 4.1% gefallen ist, gefällt in ihrem Trend der Fed. Deshalb dürfte es an der kommenden Sitzung vom 1. November auch keine Überraschung geben.

Bei den Unternehmen stehen in den kommenden Quartalen einige Anleihen an, die refinanziert werden müssen. Das wird in konjunkturell unsicheren Zeiten zu einer Gratwanderung. Zumindest dürften sich die betroffenen Unternehmen mit akquisitorischen Expansionsritten zurückhalten, was zur erwünschten Abkühlung führt. Je mehr Zeit die Wirtschaft hat, sich auf eine Abkühlung einzustellen, desto milder wird diese ausfallen.

Die US-Konsumkredite sind kürzlich um 16 Milliarden Dollar in einem Monat gesunken. Das Gegenteil wurde erwartet. Doch in dieser negativen Überraschung liegt wiederum Positives verborgen. Der Rückgang dürfte mit dem erfreulichen Arbeitsmarkt und dem guten Wachstum an Haushaltseinkommen zusammenhängen. Der Cash ist da, und da wird bei Kreditzinsen im zweistelligen Bereich eher eine Schuld zurückbezahlt als eine neue dazu genommen. Etwas nervös hat der europäische Gasmarkt auf die kühleren Temperaturen reagiert. Der TTF Day-Ahead Kontrakt schloss vergangene Woche bei 55 Euro/MWh und damit auf dem höchsten Stand seit Anfang Februar. Zwar sind die europäischen Gasvorräte mit 97.7% (GIE) fast vollständig gefüllt und die norwegischen Pipeline-Lieferungen stehen kurz vor der Auslastung – der Markt reagiert jedoch sehr empfindlich auf einen kalten Beginn der Heizsaison. Die Preise könnten sich in den nächsten Tagen wieder leicht nach unten bewegen, beispielsweise bei einem Wechsel zu mildem Wetter und dem erneuten Auftreten eines potenziellen Überangebots am Markt.

Thema der Woche: Rutschiger Boden



Das Wetter ist herbstlich geworden, und so dürfte es auch an den Kapitalmärkten in den kommenden Wochen bleiben. Der Boden ist rutschig geworden. Die Berichtsaison für das dritte Quartal begann ordentlich, und das Fundamentale spricht für Realwerte. Auch mit Nominalwerten lassen sich in den kommenden drei Jahren ordentliche Renditen erzielen, weshalb die Investoren zwischen Real- und Nominalwerten hin und her gerissen sind.

Zudem passt manche ökonomische Grösse nicht zu den technischen Trends. Den Datenfluss mit seinen widersprüchlichen Signalen gilt es genau zu beobachten, aber zugleich nicht allzu stark zu interpretieren. Ein einzelner Monatswert sagt sehr wenig aus. Selbst makroökonomische Quartalszahlen unterliegen einem erheblichen Schätzfehler. Aus einem vermeintlichen Negativwachstum (-0.2%: «Rezession») kann später wieder ein positiver Wert (+0.2%: «Wachstum») resultieren. In beide Richtungen wird verbal überinterpretiert. Versuchen Sie einmal, in Ihrem persönlichen Jahreshaushaltskorb einen Unterschied zwischen -0.2% und +0.2% real zu spüren.

Einschätzungen wechseln sich ab, weil sich die Weltwirtschaft nicht widerspruchsfrei in die Zukunft bewegt. Wichtig bleibt, dass das Mantra «higher for longer» richtig verstanden wird. Es handelt sich um eine Zinspolitik «higher for longer because stronger», d. h. die Leitzinsen werden höher gehalten, um auf die starke Wirtschaftsentwicklung kongruent zu reagieren. Deshalb sind lineare Rezessionsprognosen mit «higher for longer» nicht kompatibel. Die Fed mit ihrem Heer von ökonomischem Sachverstand in den eigenen Reihen kann jederzeit ihren Kurs abbrechen und auf eine rückläufige BIP-Tendenz mit sinkenden Leitzinsen reagieren. In einem Wahljahr, wie es den USA im Jahr 2024 bevorsteht, steht die Fed unter permanentem Einfluss und Druck von ökonomischen und politischen Kreisen, weshalb es kaum zu einem geldpolitischen Fehlgriff kommen wird.

Übrigens wird die Verbindung der Schweiz zur Fed noch enger. Der Bundesrat hat vor kurzem den Waadtländer Antoine Martin zum neuen Direktoriumsmitglied der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ernannt. Antoine Martin startete seine berufliche Laufbahn bei der Federal Reserve Bank im Jahr 2001 und ist derzeit in leitender Funktion als «Financial Research Advisor on Financial Stability Policy Research» bei der Federal Reserve Bank of New York. Er übernimmt seine neue Funktion bei der SNB auf den 1. Januar 2024.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

| | |
|-------------------|--|
| 17. Oktober 2023: | Kanada: CPI-Kerninflation und Inflation September |
| 18. Oktober 2023: | China: BIP-Entwicklung im 3. Quartal |
| 19. Oktober 2023: | Vereinigtes Königreich: Detailhandelsumsätze September |
| 20. Oktober 2023: | Vereinigtes Königreich: GfK Konsumentenvertrauen Oktober |

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 13.10.2023. Bilder: stock.adobe.com