



## Zwischen Inflationssorgen und guten Firmenergebnissen

Die Inflation in der Eurozone wurde für September in einer zweiten Schätzung auf 9.9% leicht nach unten korrigiert. Doch die Sorgen um die hohe Inflation und die Kaufkrafteinbusen bleiben. Die Güterpreis-inflation ist inzwischen deutlich niedriger als die Dienstleistungsinflation. Bei letzterer werden wir wohl nie mehr auf das Niveau von 2019 zurückkommen. Das macht mancherorts auch Sinn. Damals verbreitete sich unter jungen Erwachsenen etwa der Trend, am Wochenende rasch nach Mallorca, Istanbul oder Berlin an eine Party zu fliegen – für 19 Euro pro Weg.

Reisen ist heute deutlich teurer geworden, und es wird aufgrund der Tarifabschlüsse auch so bleiben. Dennoch hält die Nachfrage an. Der Lufthansa-Konzern, zu dem auch die Swiss zählt, plant für den Sommer 2023 mit deutlich höheren Kapazitäten, um ein Chaos wie in diesem Sommer zu vermeiden. Vor allem verdient der Konzern trotz viel höheren Energiekosten wieder viel mehr Geld und hat die Gewinnprognose für das laufende Jahr deutlich nach oben geschraubt. Die aktuelle Buchungslage und die weiterhin starke Nachfrage bestärken den Konzern darin, bis Ende 2023 mindestens 1'000 Menschen monatlich zusätzlich anzustellen. Dasselbe gilt für den Kapazitätsausbau von flughafenbezogenen und flughafen-nahen Dienstleistungen. Dank dem forcierten Stellenaufbau kann auch mit einer besseren Zukunft für den Flughafen Zürich und für umfassende Infrastrukturbetreiber wie Vinci gerechnet werden.

Beeindruckend war auch das Neun-Monats-Ergebnis von Nestlé. Der Umsatz nahm um 9.2% zu. Das Geschäft mit Tierfutter (Umsatz +14%) zählt weiterhin zu den stärksten Wachstumstreibern. Der Konzernchef bestätigte die angepeilte Gewinnmarge von 17% und die gesteigerte Kapitaleffizienz, die sich auch aus dem Aktienrückkaufprogramm über insgesamt 20 Milliarden Franken ergibt. Damit ist die Grundlage gelegt, die Dividende zu erhöhen. Nestlé bleibt für uns eine defensive Qualitätsaktie, die auch in unruhigen Marktphasen und in einem schwierigen Umfeld von kaufkraftbeeinträchtigter Kundschaft fundamentale Verbesserungen herbeizuführen vermag.

Gute Firmenergebnisse widerspiegeln sich nicht zwingend in einer höheren Bewertung. Das Sentiment gegenüber europäischen Aktien ist seit Monaten tief gefallen, und es braucht Zeit, um am Kapitalmarkt wieder Vertrauen zu generieren. Die Bewertungen mancher Unternehmen sind teilweise derart tief, dass man sie als «Schnäppchen» bezeichnen müsste. Wohl auch deshalb hat William Dudley, von 2008 bis 2019 Präsident des Federal Reserve Ablegers in New York, jüngst empfohlen: «Man sollte einfach ruhig bleiben, nicht zu aktivistisch werden aus Angst, Gier oder der Furcht davor, etwas zu verpassen. Kaufen Sie sich ein diversifiziertes Portfolio und schauen Sie es erst in zwanzig Jahren wieder an.»

Kurzfristig gibt es etwas mehr Risikoappetit. Nach einem starken Wochenauftritt ging den Aktienmärkten allmählich die Puste aus. Am Ende der Woche lag der Swiss Market Index (SMI) mit 10'418 Punkten jedoch immerhin 2.9% höher als zu Monatsbeginn.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	10'418.6	-19.1%
SPI	13'322.3	-19.0%
DAX €	12'730.9	-19.9%
Euro Stoxx 50 €	3'476.6	-19.1%
S&P 500 \$	3'752.8	-21.3%
Dow Jones \$	31'082.6	-14.5%
Nasdaq \$	10'859.7	-30.6%
MSCI EM \$	865.0	-29.8%
MSCI World \$	2'462.4	-23.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	198.2	-13.9%
SBI Dom Non-Gov TR	107.3	-10.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	414.0	-20.2%
SXI RE Shares	2'778.9	-12.8%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	85.1	+13.1%
Gold (CHF/kg)	53'177.5	-0.9%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9839	-5.2%
USD/CHF	0.9978	+9.3%
EUR/USD	0.9862	-13.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.44	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+1.54	+1.5 - +1.8	+2.5 - +2.7
USD	+4.06	+4.1 - +4.3	+4.0 - +4.4

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+1.37	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+2.40	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+4.22	+3.6 - +3.8	+3.5 - +3.7

Teuerung	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)	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: Gaspreise fallen deutlich, aber ...



Gaspreis zurück auf dem Durchschnittsniveau früherer Jahre (Quelle: Bloomberg)

Die gefüllten Gasspeicher, die bereits erfolgten Gaseinsparungen, das ungewöhnlich warme Herbstwetter sowie die guten Winterprognosen und zuletzt auch noch der Gaspreisdeckel der Europäischen Union (EU) lassen die Gaspreise in einem noch nie beobachteten Ausmass fallen. In Deutschland waren die Gaseinsparungen besonders deutlich. Gemäss der Bundesnetzagentur wurden von privaten Haushalten und Gewerbe 608 Gigawattstunden täglich verfeuert. Das sind 31% weniger als im Durchschnitt der Jahre 2018 bis 2021. In der Industrie lag der Verbrauch 25% tiefer, obschon die deutsche Industrieproduktion immer noch auf Hochtouren läuft.

Die Spekulanten gaben wohl ihre Long-Positionen auf und so fiel der Gaspreis jüngst auf ein absolutes Jahrestief. Der Spotpreis beim Amsterdamer Leitindex (TTF) bewegte sich mit zuletzt 15 Euro rund 95% tiefer als Ende August und praktisch auf dem Durchschnittsniveau früherer Jahre.

Mit dem Beschluss der EU, gemeinsam Gas einzukaufen und einen Preisdeckel für den Gashandel bis März 2023 einzuführen, sind indirekt auch die Preise auf die Verwendung von Gas in der Stromerzeugung gedeckelt. Deshalb kann mit sinkenden Strompreisen gerechnet werden. Wichtig ist nun, dass die stark gefallen Energiepreise auch wirklich bei den privaten Haushalten ankommen. Umgekehrt wird befürchtet, dass die verbesserte Versorgungslage und die tieferen Preise den Anreiz zu Einsparungen stark reduzieren.

Die Gefahr einer europäischen Gasmangellage hat sich auch deshalb verringert, weil sich immer mehr Unternehmen mit Dieselgeneratoren auf eine allfällige Rationierung vorbereiten und unternehmensspezifische Diesellager aufbauen. Der Dieselpreis ist zuletzt gefallen. Heizöl oder Diesel wird in Europa mit 1'050 \$/Tonne gehandelt, was einem Preis von 141 \$/Barrel Öl entspricht und damit für alle, die in der Lage sind, auf Erdgas umzusteigen, sehr attraktiv ist. Die New Yorker US-Dieselfutures werden übrigens etwa 10% höher gehandelt als in Europa, wodurch das Dieselangebot aus Europa abgezogen wird – ausgerechnet zu Beginn der Heizsaison. Heizöl bzw. Diesel ist die wichtigste Grundlage für die Energiesicherheit. Wenn sich dieser Markt bis zu einer physischen Verknappung verengt, würde dies den Gaspreisen neuen Auftrieb verleihen.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 24. Oktober 2022: Eurozone / USA: S&P Global Einkaufsmanagerindizes Oktober
- 25. Oktober 2022: Deutschland / USA: ifo Geschäftsklima und US Conference Board Konsumentenvertrauen Oktober
- 27. Oktober 2022: Eurozone: Europäische Zentralbank Oktober Sitzung
- 28. Oktober 2022: USA: PCE Kerninflation und Inflation September

## Veranstaltungen

## Zuger Messe – Oktober 2022

Am vergangenen Samstag öffnete die Zuger Messe ihre Türen. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz läuft noch bis am Sonntag, 30. Oktober 2022.

Wir durften bereits zahlreiche Interessenten und bestehende Kundinnen und Kunden empfangen. Wir hoffen, dass es ihnen noch viele gleich tun werden und in den kommenden Tagen den Weg zu uns nach Zug an die Messe finden. Wir freuen uns auf einen Schwatz mit Ihnen!

Wer von uns wann an der Messe anzutreffen ist, finden Sie auf [dieser Seite](#) im Einsatzplan.

## Informationsveranstaltung für Privatpersonen – November 2022

Am **Donnerstag, 10. November 2022** findet bei uns im Lüssihof ein Informationsabend zum Thema «Vermögensverwaltung entlang des 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 21.10.2022. Bildnachweis: stock.adobe.com, Bloomberg L.P.