



## USA: Keine Rezession

Bei vielen Anlegern war die Wette des Jahres, dass die USA in eine Rezession schlittern würden. Weil es sich um die grösste Volkswirtschaft der Welt handelt, hätte dies allerlei Auswirkungen auf die Weltwirtschaft gehabt. Es bleiben nur noch wenige Wochen bis zum Jahresende. Wir können jedoch bereits jetzt festhalten, dass die USA in diesem Jahr nicht nur eine Rezession vermieden, sondern viel stärker als erwartet gewachsen sind. Die Erwartungen für das Weihnachtsgeschäft bleiben uneinheitlich und das Wachstum im vierten Quartal dürfte sich abgeschwächt gegenüber dem dritten Quartal fortsetzen.

Doch die Resilienz im bisherigen Jahresverlauf ist inzwischen derart eindrücklich, dass eine Mehrheit der Ökonomen in der jüngsten Umfrage des Wall Street Journals auch in den kommenden 12 Monaten nicht mehr von einer Rezession ausgeht. Im dritten Quartal dürfte das reale Wachstum eindrückliche 4% erreicht haben. Die Detailhandelsumsätze wuchsen um +2.8%. Die wachsende Zahl Erwerbstätiger, überschüssige Ersparnisse und massvolle Lohnsteigerungen sorgten und sorgen für einen anhaltenden Konsum.

Dieser bildet die Grundlage für Unternehmen, ihre Investitionspläne zu realisieren. Der industrielle Output erreichte im September den höchsten Stand seit fünf Jahren und sorgte ebenfalls für einen Wachstumsimpuls, der sich im Jahr 2024 beschleunigen dürfte. Deshalb werden die Leitzinsen «höher für länger» bleiben. Die US Federal Reserve versucht, die Inflation zu bremsen, ohne die Wirtschaft allzu stark zu beeinträchtigen. Finanzministerin Janet Yellen bleibt optimistisch, dass dies trotz des wieder aufgeflamten Nahost-Konflikts gelingen wird.

In Europa scheint Deutschland die Talsohle erreicht zu haben. Die Konjunkturerwartungen von deutschen Finanzfachleuten haben sich im Oktober im dritten Monat in Folge verbessert. Das entsprechende Stimmungsbarometer des ZEW Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung stieg im Vergleich zum Vormonat um 10.3 Punkte und erreichte den besten Wert seit April. Die Erwartung sinkender Inflationsraten und stabiler Zinsen sind wichtige Gründe für die besseren Konjunkturaussichten.

Auch die durch Immobilienprobleme belastete Wirtschaft Chinas entwickelte sich im dritten Quartal besser als erwartet (+4.9% gegenüber dem Vorjahr). Analysten hatten mit +4.4% gerechnet. Im September belebten sich den Angaben des Statistikamts in Peking zufolge sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Industrieproduktion.

Das sind gute Grundlagen, um weiterhin in Realanlagen zu investieren. In der Schweiz lässt sich das günstiger umsetzen als zu Jahresbeginn. Wer vom üppigen Dividendenfrühling 2024 profitieren will, tut gut daran, die gegenwärtige Kursdelle zu nutzen. Der SMI beendete die vergangene Woche mit 10'348 Punkten (-3.6% vs. Jahresbeginn). In unseren Dividendenstrategien ist die Performance deutlich besser und die Ausschüttungsrendite auf 4.4% angestiegen – so attraktiv wie schon lange nicht mehr. Seit wir diese Anlagestrategie etabliert haben, ist die Ausschüttung übrigens von Jahr zu Jahr stets gestiegen.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	10'348.6	-3.5%
SPI	13'568.8	-1.2%
DAX €	14'798.5	+6.3%
Euro Stoxx 50 €	4'024.7	+6.1%
S&P 500 \$	4'224.2	+10.0%
Dow Jones \$	33'127.3	-0.1%
Nasdaq \$	12'983.8	+24.1%
MSCI EM \$	925.6	-3.2%
MSCI World \$	2'791.2	+7.2%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	202.0	+5.7%
SBI Dom Non-Gov TR	112.1	+3.1%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	424.6	-3.5%
SXI RE Shares	2'980.5	+2.8%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	88.8	+10.6%
Gold (CHF/kg)	56'828.6	+4.8%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	0.9450	-4.5%
USD/CHF	0.8921	-3.5%
EUR/USD	1.0594	-1.0%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.97%	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	1.19%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.87%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.91%	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: Berichtssaison im Herbst



Im Herbst ist die Berichtssaison von zwei Botschaften geprägt. Einerseits geht es um den Rückblick auf das dritte Quartal und den kurzfristigen Ausblick. Andererseits wird diese Zeit gerne genutzt, um anhand von ganztägigen Präsentationen das vorliegende Geschäftsmodell vertieft vorzuzeigen und die mittelfristigen strategischen Stossrichtungen zu erläutern. Das sind dann die sogenannten Kapitalmarkttag.

Lonza reduzierte den Ausblick für die Jahre 2023 sowie 2024 und erhöhte zugleich die mittelfristigen Prognosen. Auf lange Sicht dürfte Lonza von der Auslagerung der Produktion neuer Medikamente bei Pharmaunternehmen profitieren und eine interessante Anlageoption sein. Kurzfristig dominierte der negative Nachrichtenfluss und die Aktie fiel um 20% innert Wochenfrist zurück. Sie verfügt über beträchtliches Aufholpotenzial.

Das Sika Management überzeugte an ihrem Kapitalmarkttag. Die mittelfristigen Aussichten verbessern sich deutlich. Kurzfristig gab die Aktie nach, nachdem die Europäische Kommission kartellrechtliche Nachprüfungen im Segment Zementzusatzstoffe durchgeführt hat. Sika ist sich keiner Schuld bewusst und kooperiert uneingeschränkt mit den Behörden. Das Unternehmen war in der Vergangenheit noch nie in irgendeiner Preisabsprache verwickelt. Die Bruttomarge wurde im dritten Quartal erheblich verbessert und lag 2.5% über den Erwartungen. Der Umsatzanstieg im Gesamtjahr dürfte über 15% betragen und der operative Free Cash Flow überproportional zulegen.

Nestlé bestätigte den Ausblick für das Gesamtjahr mit 7% bis 8% organischem Umsatzwachstum. Die Emerging Markets (+9% Umsatz) machen bereits 42% des Gesamtumsatzes aus. Die guten Aussichten bei nachlassendem Inputkostendruck steigern die Chancen auf eine Erholung der Bruttogewinnmarge. Die tiefen Kurse nutzten wir für den Ausbau der Position. Der Roche-Konzern bestätigte ebenfalls den Gesamtjahresausblick. Sobald der Covid-19 Umsatz ganz aus den Zahlen verschwunden ist, wird Roches überdurchschnittliche Wachstumsrate (+11.1% im dritten Quartal) wieder klar erkennbar sein.

Beim grössten europäischen IT-Konzern SAP überzeugten die Ergebnisse des 3. Quartals. Das Betriebsergebnis legte währungsbereinigt um 16% auf 2.3 Milliarden Euro zu. Wir sehen da weiterhin eine solide Leistung bei den Cloud-Umsätzen (+23% im Jahresvergleich) und ein noch stärkeres Wachstum vom Kernprodukt S/4 HANA. Die Aktie handelt nah bei ihrem Allzeithoch.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

24. Oktober 2023	Eurozone / USA: HCOB / S&P Global Einkaufsmanagerindizes Oktober
25. Oktober 2023	Deutschland: ifo konjunkturelle Erwartungen Oktober
26. Oktober 2023	USA: Reale Wirtschaftsentwicklung BIP 3. Quartal
27. Oktober 2023	USA: PCE-Kerninflation und Inflation 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 20.10.2023. Bilder: stock.adobe.com