



Stabilisierung der Schweizer Aktien

Der Swiss Market Index (SMI) beendete die vergangene Woche mit 10'323 Punkten (-0.2% vs. Vorwoche) praktisch unverändert. Das ist als Zeichen der Stabilisierung zu werten. Seit Monatsbeginn fiel der Rückgang mit -5.8% ausserordentlich hoch aus, geprägt von den Schwergewichten Nestlé, Roche und Novartis, die allesamt praktisch parallel zum SMI schmerzhafte Einbussen erlitten. Die Versicherungswerte (Swiss Life, Zurich, Swiss Re) veränderten sich seit Beginn des Oktobers insgesamt leicht positiv, doch auf der anderen Seite der SMI Skala waren die Kurseinbussen von Sika, Kühne+Nagel, Partners Group und Lonza heftig.

Positiv fiel Holcim auf. Der Betriebsgewinn im dritten Quartal verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich (+14.1%) und stieg auf einen Rekordwert von 1.6 Milliarden Franken. Das Unternehmen befindet sich in einem strategisch fundamentalen Umbau und forciert die Dekarbonisierung. Seit Jahresbeginn gab es bereits 21 Übernahmen. Trotz Abbau des hochmargigen Zementgeschäfts gelingt es Holcim, die Gewinnmargen zu halten. Die Guidance zum Gesamtjahr wurde sogar von 16% auf 17% erhöht. Damit dürfte eine Erhöhung der Dividende realisiert werden. Die steuerbefreite Ausschüttungsrendite dürfte hohe 4.6% betragen.

Bei den internationalen Valoren zeigten Microsoft und SAP gute Entwicklungen, während KKR und Mercedes-Benz negativ auffielen. Weniger schwankungsanfällig erwiesen sich erwartungsgemäss national wie auch international die Immobilien- und Infrastrukturwerte wie der Flughafen Zürich, RWE, Engie und Vinci.

Die robuste Konsumnachfrage sorgte im dritten Quartal für eine sehr starkes Wachstum bei einer bescheidenen Inflation. Die Kerninflation für persönliche Ausgaben stieg im September um +0.3%, wie aus dem Bericht des Bureau of Economic Analysis hervorgeht. Das von der US Zentralbank Federal Reserve bevorzugte Inflationsmass blieb so moderat, dass am 1. November der Leitzins unverändert bleiben dürfte. Es dürfte jedoch auch über die Erfordernisse an eine Senkung diskutiert werden dürfte. Die wichtigste Stütze für die Ausgaben der privaten Haushalte war bislang die Stärke des Arbeitsmarktes.

Die Löhne und Gehälter stiegen in Summe um +0.4%. Zudem fiel die Sparquote, d.h. die Konsumenten lebten etwas über ihre Verhältnisse und sparten weniger, um ihre Ausgaben zu decken. Aber bei langlebigen Gütern wie Swimming Pools und Neuwagenkäufen zeichnet sich eine markante Abkühlung ab. Die hohen Kreditkosten schränken die Möglichkeiten der privaten Haushalte zur Finanzierung grösserer Anschaffungen zunehmend ein. Andere Faktoren, wie die Wiederaufnahme der Zahlungen für Studentenkredite und substanzuell höhere Benzinpreise dürften das Konsumwachstum ebenfalls bremsen, aber nicht gleich in eine Rezession steuern.

Wegweisend für das Wachstum ist auch das Ende des sechswöchigen Streiks in der US Automobilindustrie. Mit Stellantis konnte eine Vereinbarung mit der Gewerkschaftsspitze getroffen werden, wie sie auch schon Tage zuvor mit Ford unterzeichnet wurde.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	10'323.7	-3.8%
SPI	13'508.3	-1.6%
DAX €	14'687.4	+5.5%
Euro Stoxx 50 €	4'014.4	+5.8%
S&P 500 \$	4'117.4	+7.2%
Dow Jones \$	32'417.6	-2.2%
Nasdaq \$	12'643.0	+20.8%
MSCI EM \$	919.8	-3.8%
MSCI World \$	2'732.0	+5.0%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	202.8	+6.1%
SBI Dom Non-Gov TR	112.6	+3.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	421.8	-4.2%
SXI RE Shares	3'029.8	+4.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	85.5	+6.6%
Gold (CHF/kg)	58'202.6	+7.4%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9537	-3.6%
USD/CHF	0.9023	-2.4%
EUR/USD	1.0565	-1.3%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.22		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.95%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.38%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.22		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.13%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.82%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.83%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung	Seit 31.12.22		
	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)	Seit 31.12.22		
	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: Tech-Giganten weiterhin dominant



Die Tech-Giganten bleiben weiterhin dominant. Mit der bisherigen Jahresperformance (Alphabet +39%, Microsoft +38%, Apple +30% sowie SAP +32%) sind wir sehr zufrieden. Die jüngsten Quartalsergebnisse von Alphabet (Google) übertrafen insgesamt die Erwartungen, aber sorgten zugleich für neue Fragezeichen hinsichtlich der zukünftigen Erträge im Cloud- und Werbegeschäft. Die Messlatte liegt da besonders hoch, denn die Performance von Google Cloud mit einem Quartalsumsatz von 8.4 Milliarden Dollar (+22%) wurde um 0.2 Milliarden höher erwartet. Zwar macht das Cloud-Geschäft von Alphabet nur etwa 1% (!) des Betriebsergebnisses aus, doch diese «Verfehlung» der spartenbezogenen Markterwartung sorgte gleich für eine heftige Kursreaktion. Seit Monatsbeginn büsste die Aktie 6% ein.

Nach unserer Auffassung ist dies eine Überreaktion. Denn Google offeriert seiner Kundschaft immer mehr Tools und Services (u.a. Chatbot Bard) rund um die Künstliche Intelligenz (KI). Gegen Ende Woche erhöhte der Konzern beim vielversprechenden OpenAI Konkurrenten Anthropic die Beteiligung auf 2 Milliarden Dollar. Die generative KI bleibt ein Kampffeld, das weiterhin vor allem von Microsoft, Apple, Alphabet, Meta und Amazon (wo die Werbeumsätze um 26% auf 12.1 Milliarden Dollar stiegen – 50% mehr als das Werbegeschäft von Googles YouTube) geprägt wird.

Mit Zuversicht wurde das Ergebnis von Microsoft (+5% seit Monatsbeginn) aufgenommen. Ein überragendes Quartal mit besser als erwarteten Ergebnissen verzeichnete insbesondere die Cloud Computing-Sparte Azure. Die Schätzungen der Wall Street hatten für Azure ein Wachstum von 25% bis 26% vorausgesagt. Stattdessen wuchs es um 28%. Während Microsoft – wie auch Google – weiterhin feststellt, dass Kunden in der «unsicheren Weltwirtschaft des Jahres 2023 ihre Cloud-Ausgaben optimieren», trug KI bei Azure zu einem grossen Sprung bei: Azure ist nicht nur grösser als Google Cloud, sondern wächst derzeit auch schneller.

Nachdem die Microsoft-Aktie im bisherigen Jahresverlauf enorm zugelegt hat, könnte das Unternehmen schon bald Apple als wertvollstes Unternehmen der Welt ablösen.

Eine Randnotiz: Die Aktie des Tech-Winzlings U-blox aus Thalwil legte seit Monatsbeginn übrigens 9.4% zu. Das tiefe Kursniveau hat wohl diverse geduldige Investoren zum Ausbau der Position ermuntert.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

31. Oktober 2023	Eurozone: HVPI Kerninflation und Inflation Oktober
1. November 2023	China / USA: Caixin PMI / S&P Global Manufacturing PMI Oktober
2. November 2023	USA: PCE Kerninflation und Inflation September
3. November 2023	USA: Stundenlohnentwicklung und Beschäftigungsquote Oktober

Veranstaltungen

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragsprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

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 für Privatpersonen – Vortragsprache Englisch – What now? Inflation, Interest Rates and Investments

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 Wirtschaftswerkshops für Jugendliche – März 2024

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, 09. März 2024** sowie **Samstag, 16. März 2024** veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche. Die Tagesworkshops, die einzeln besucht werden können, richten sich an Jugendliche im Alter zwischen 13 und 17 Jahren.

[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 27.10.2023. Bilder: stock.adobe.com