



Zurück zur Normalität

Die Aktien- wie auch die Anleihensmärkte sind zurück auf dem Weg zur Normalität. Das scheint banal, hat jedoch weitreichende Folgen. Bei den Anleihen ging in der letzten Woche die lange Periode von negativ rentierenden Anleihen zu Ende. Am weltweiten Höhepunkt am 11. Dezember 2020 waren es insgesamt mehr als 4'600 Anleihen im Umfang von 18'400'000'000'000 Dollar, welche eine negative Rendite aufwiesen. Zuletzt gab es noch in Japan vereinzelte Anleihen mit einer negativen Verfallsrendite, inzwischen gibt es als Folge der starken weltweiten Zinserhöhungen überhaupt keine mehr.

Auch die Aktienmärkte finden zurück zur Normalität, was ebenfalls mit dem Ende der Null- und Negativzinsperiode zusammenhängt. In jener Phase gab es praktisch keine vernünftige Alternative zu Aktien. Inzwischen haben sich die Rahmenbedingungen fundamental verändert und es gibt es wieder eine Vielzahl von verlockenden Renditeaussichten in verschiedenen Anlageklassen. Wenn vom August bis Ende Oktober die Aktienkurse gefallen sind, so ist dies weniger auf die volkswirtschaftlichen Umstände, sondern vielmehr auf den Beginn einer neuen «normalisierten» Periode zurückzuführen, in der jedes Wertpapier unter neuen Bedingungen wieder zu einem Gleichgewicht finden muss. Genau deshalb war der gute Start in den November keine Überraschung. Der Pfad zur Normalisierung ist nie geradlinig.

Auch die weltwirtschaftlichen Wachstumsraten verlaufen postpandemisch wieder normal moderat. Die Lieferketten funktionieren wieder. Die optimierte Lagerbewirtschaftung findet zu ihrem Gleichgewicht zurück. Die Transportpreise für Standard-Container kehrten wieder auf ihren mehrjährigen vor-pandemischen Durchschnittspreis zurück. Die Flug- und Flughafenaktivitäten normalisieren sich wieder. Die Arbeitsmärkte finden ebenfalls wieder zu ihrer Balance zurück. Die Inflation normalisiert sich. Vor einem Jahr lag sie in der Eurozone bei horrenden 10.6%, inzwischen bei 2.9%. In der Schweiz liegt sie mit 1.7% im Bereich der Preisstabilität. Die Rohstoffmärkte sowie deren Volatilität normalisieren sich ebenfalls.

Leider bleibt es auch «normal», dass wir eine instabile geopolitische Lage vorfinden. Das Einzige, was sich jeweils ändert, sind die geografischen Schwerpunkte der allergrössten Spannungen und kriegerischen Ereignisse. Normal ist auch, dass man bei einzelnen Unternehmen an der zukünftigen Gewinnentwicklung zweifelt, was die Kurse schwanken lässt. Es gibt jedoch keinen Anlass für einen Absturz. Uns fehlt allerdings auch der notwendige Optimismus, weshalb es ungebrochen mit sämtlichen Anlagen aufwärtsgehen soll. Vielmehr gilt es, selektiv und diszipliniert in der Bewirtschaftung eines gemischten Portfolios auf der Aktien- wie auch auf der Anleiheenseite zu sein, denn die Unterschiede sind gross, sowohl was die Perspektiven, als auch die Bewertungen betrifft. Mit einer guten Selektion kann man in diesem Umfeld einen (grossen) Unterschied machen. Die Voraussetzung dafür ist, dass man investiert ist. Sei es mit einem Mischportfolio oder mit einem reinem Aktien-Dividenden-Portfolio. Langfristig, ganz unabhängig von Geldpolitik, Ordnungspolitik und Geopolitik hat stets beides zu einer stolzen Gesamtrendite geführt. Nicht Bares ist Wahres, sondern reale Wertanlagen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.22	
SMI	10'579.7	-1.4%
SPI	13'894.7	+1.2%
DAX €	15'189.3	+9.1%
Euro Stoxx 50 €	4'174.7	+10.0%
S&P 500 \$	4'358.3	+13.5%
Dow Jones \$	34'061.3	+2.8%
Nasdaq \$	13'478.3	+28.8%
MSCI EM \$	948.3	-0.8%
MSCI World \$	2'883.8	+10.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.22	
SBI Dom Gov TR	201.6	+5.5%
SBI Dom Non-Gov TR	112.8	+3.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.22	
SXI RE Funds	422.3	-4.1%
SXI RE Shares	3'074.8	+6.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.22	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	80.5	+0.3%
Gold (CHF/kg)	57'580.4	+6.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.22	
EUR/CHF	0.9645	-2.5%
USD/CHF	0.8988	-2.8%
EUR/USD	1.0731	+0.2%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.22		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.96%	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	2.64%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.57%	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%

Zuger Messe 2023 – ein Rückblick



Am gestrigen Sonntag, 5. November 2023 ging die Zuger Messe zu Ende. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz erfreute sich auch in diesem Jahr wieder einer hohen Besucherzahl. Rund 70'000 Besucher sorgten während den 9 Messetagen für anhaltenden Andrang bei den rund 400 Ausstellern.

Wir haben an der diesjährigen Zuger Messe mehr Besucher an unserem Stand begrüsst dürfen als jemals zuvor, was uns sehr gefreut hat. Die neun Tage waren intensiv, spannend und abwechslungsreich. Unsere Präsenz an der Zuger Messe ist wohl eher ungewöhnlich – kein weiterer Vermögensverwalter war anwesend – aber sie untermauert unseren Anspruch, in der Zentralschweiz als führender unabhängiger Vermögensverwalter wahrgenommen zu werden. Die Besucher freuten sich denn auch über die Möglichkeit, sich mit ausgewiesenen Fachpersonen über das Schweizerische Vorsorgesystem, Vermögensverwaltung, die Kapitalmärkte, Aktien, Obligationen und vieles mehr austauschen zu können.

Wir haben an der Messe bei diversen Kundinnen und Kunden die Zugerberg App auf dem Mobiltelefon installiert, damit sie ab sofort die Möglichkeit haben, ihre sämtlichen Mandate bei uns tagesaktuell mitzuverfolgen. Wir haben für viele Besucher eine Suchanfrage nach Freizügigkeitsgeldern bei der Zentralstelle 2. Säule initiiert, um vergessene Freizügigkeitsgelder aufzuspüren. Und wir haben am Stand diverse Kontos/Depots vollständig digital, hybrid oder auch analog eröffnet, und den betreffenden Kunden anlässlich des 50-jährigen Jubiläums der Zuger Messe eine 50-Franken-Gebührengutschrift geschenkt.

So wurde an der diesjährigen Zuger Messe die Digitalisierung, die in unserem Unternehmen seit einigen Jahren Einzug gehalten hat, sehr sichtbar. Es ist unglaublich, wie sehr wir uns unter der Federführung unserer COO, Frau Liliana Lukic, in den vergangenen Jahren entwickelt haben, aus einer komplett analogen in eine sehr digitale Welt.

Die Zuger Messe ist auch gleichzeitig der grösste und längste jährliche Team-Event der Zugerberg Finanz. Die 9 Tage geben uns immer auch Gelegenheit, noch enger zusammenzuwachsen, uns mit Mitarbeitenden aus anderen Teams auszutauschen, den Team Spirit zu pflegen und uns besser kennenzulernen. Und ja, irgendwann, irgendwann in der Zukunft, werden unsere Kleider wieder nicht mehr nach dem Knoblibrot vom Stand um die Ecke riechen.

Wer sich etwas näher informieren möchte, besucht am Donnerstag, 9. November 2023 unseren Informationsanlass **«Geld anlegen ist auch Vertrauenssache»** auf Deutsch oder am Donnerstag, 16. November 2023 unseren Informationsanlass **«What now? Inflation, Interest Rates and Investments»** auf Englisch. An diesen Anlässen informieren wir über unser Unternehmen, unsere Philosophie und unseren Anlageansatz. Im zweiten Teil berichten wir über die Anlagemöglichkeiten entlang dem Lebenszyklus und geben unsere Einschätzungen zum aktuellen Wirtschafts- und Kapitalmarktgeschehen ab.

Impressionen von der Zuger Messe 2023 finden Sie in unserer [Bildergalerie](#).

Kommentar

Erholung wird sich fortsetzen



An den Aktien- und Anleihensmärkten hat sich ein starker November-Auftakt ergeben. In den USA reichte es in der vergangenen Woche sogar zur besten Börsenwoche des laufenden Jahres. Hintergrund dieser Entwicklung ist die zunehmende Zuversicht, dass die restriktive Geldpolitik allmählich ihre volle Wirkung entfaltet und die Inflation erfolgreich bekämpft wird.

Mit einem Fuss stehen wir bereits wieder in der Phase der Preisstabilität. Wenn bei den Inflationswerten in der Eurozone eine «2» und in der Schweiz eine «1» vor dem Komma steht, dann sorgt das für eine grosse Erleichterung nach einer unheilvollen Entwicklung, die wir vor einem Jahr mit maximalen Inflationsraten vor Augen geführt bekamen.

Noch immer sind viele Anleger viel zu wenig auf diese Neuerungen ausgerichtet und entsprechend unterinvestiert. Der Grundstein für eine Rally ist damit gelegt. Zudem müssen Short-Positionen gedeckt werden, und dies ausgerechnet in einer Phase steigender Aktien- und Anleihenskurse, was diese zusätzlich befeuern wird.

Nicht investiert zu sein, bleibt das grösste Risiko.

Herzlich, Maurice Pedergnana

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 03.11.2023. Bilder: stock.adobe.com