



Der schwache Dollar irritiert

Der US-Dollar gilt als starke Währung. Doch mitten in der Einschätzung, wonach sich die Rezessions-Wahrscheinlichkeit in der Eurozone erhöhet hat, legt der Euro zu. Seit dem 04.11. hat sich der Euro gegenüber dem Dollar um 6.2% aufgewertet. Der schwache Dollar trübt die Freude über die jüngste Kurserholung an den US-Aktien- und Anleihensmarkten, war er doch so schwach wie zuletzt im März 2009, am Ende der grossen Finanzkrise.

Nach überraschend tiefen US-Inflationszahlen ist es kurzfristig zu einer mächtigen Rallye an den Aktienmärkten gekommen. Der breite S&P500-Index legte dadurch seit Monatsbeginn 3.5% zu, der Technologieindex Nasdaq gar 4.0%. Aber in Schweizer Franken oder in Euro betrachtet sind die US-Titel immer noch weniger wert als zu Monatsbeginn.

Der starke Euro hilft dagegen, die durch hohe Energiepreise importierte Inflation zu reduzieren. Die Energiekosten fallen in Dollar an, was einen positiven Einfluss auf die europäischen Inflationswerte ausüben wird. Der tiefere Dollar-Kurs zeigte sich in den letzten Tagen in bereits deutlich tieferen Heizolpreisen. Rohöl in Euro ist auch günstiger geworden, was sich binnen einer Woche auch an den Tankstellen in der Eurozone spürbar bemerkbar machte.

Der Euro, dem noch vor kurzem düstere Zeiten prophezeit wurden, hat sich auf das höchste Niveau seit Anfang Juli emporgearbeitet. Die europäische Wirtschaft überraschte jüngst mit ihrer guten Entwicklung im dritten Quartal (+1.9% BIP-Wachstum). Auch für das vierte Quartal, das zur Hälfte bereits wieder vorüber ist, wird von einem Wachstum ausgegangen. Die amerikanische Investment Bank J. P. Morgan schätzt inzwischen den Zuwachs in der Eurozone auf +0.8%, was jedoch 2.1% höher liegt als die hauseigene Prognose von -1.2%, die noch vor wenigen Wochen veröffentlicht wurde.

Vor diesem Hintergrund haben Anleger ihre Risikoaversion etwas zurückgeschraubt und insbesondere europäische Aktien erworben. Diese liegen heute 16.7% höher als zu Quartalsbeginn. Allein in der vergangenen Woche legten Werte wie SAP (+10%), St. Gobain und Mercedes-Benz (je +8%) zu. In der Schweiz waren teils noch stärkere Bewegungen zu beobachten bei Aktien wie Sika (+18%), Partners Group (+17%) und Givaudan (+14%). Lonza (+9%) und SGS (+8%) zogen ebenfalls an, auch Nebenwerte wie Swissquote (+19%). Die Rallye zeigte einmal mehr eindrücklich, wie wichtig es ist, investiert zu sein, und zu bleiben – auch wenn es zwischenzeitlich schmerzt. Verpasst man Tage wie den letzten Donnerstag, kommt man langfristig nicht auf einen grünen Zweig.

Während viele Titel stark zulegten, wurden offensichtlich die defensiven Schwergewichte verkauft. Nestlé und Zurich Insurance (je -1%), Roche (0%) und Novartis (-3%) bremsten die Entwicklung des SMI. Dieser lag mit 11'127 Punkten wegen seiner defensiven Schwergewichte insgesamt «nur» 3.2% höher als in der Vorwoche und 9.9% höher als zu Quartalsbeginn. Insgesamt liegt der SMI immer noch 13.6% tiefer als zu Jahresbeginn.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'127.2	-13.6%
SPI	14'256.3	-13.3%
DAX €	14'224.9	-10.5%
Euro Stoxx 50 €	3'868.5	-10.0%
S&P 500 \$	3'992.9	-16.2%
Dow Jones \$	33'747.9	-7.1%
Nasdaq \$	11'323.3	-27.6%
MSCI EM \$	935.7	-24.0%
MSCI World \$	2'674.1	-17.3%

Obligationenmarkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	200.5	-12.9%
SBI Dom Non-Gov TR	109.2	-8.7%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	435.1	-16.1%
SXI RE Shares	2'897.9	-9.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
ol (WTI; \$/Bbl.)	89.0	+18.3%
Gold (CHF/kg)	53'625.4	-0.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9744	-6.1%
USD/CHF	0.9417	+3.2%
EUR/USD	1.0347	-9.0%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.45	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+1.76	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.27	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+1.10	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+2.17	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.81	+4.1 - +4.4	+3.5 - +3.7

Teuerung	2021	2022P	2023P
Schweiz	+0.6%	+2.6%	+1.4%
Euroland	+2.6%	+5.9%	+3.9%
USA	+4.5%	+5.5%	+2.6%

Wirtschaft (BIP real)	2021	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+2.4%	+2.2%
Euroland	+3.8%	+1.4%	+1.2%
USA	+5.5%	+0.8%	+1.0%
Global	+5.4%	+2.6%	+2.7%

Thema der Woche: Dunkle Wolken und Silberstreifen am Horizont



Dunkle Wolken sieht, wer sich von den vorherrschenden Wörtern in den Wirtschaftspublikationen prägen lässt. Derzeit heissen diese: Abschwung, Rezession, Rückzug, Verschlechterung, Abschwächung, kombiniert häufig mit unsicher, abwärts gerichtet, ungünstig und vorsichtig. Vor allem die Inflation als Gesamtes wie auch von einzelnen Branchen (z. B. Energiepreise) verbreitet zweifellos berechtigte Sorgen.

Wichtig in diesem Zusammenhang ist jedoch, die Gesetzmässigkeiten der Finanzmarktcommunication zu verstehen. Die Aufsichtsbehörden verfolgen jeweils sehr genau, wie Finanzverantwortliche von börsenkotierten Unternehmen kommunizieren. Traditionell vorsichtig geben sich viele speziell im vierten Quartal, kurz vor dem Jahresabschluss. Speziell vorsichtig ist die Finanzmarktcommunication rund um einen ökonomischen Wendepunkt (z. B. Konjunktur, Inflation). Denn die Kommunikationsverantwortlichen haften letztlich persönlich für das Verbreiten von falschen Impressionen aus dem Tagesgeschäft. Da ist man als Finanzchef lieber einmal zu viel auf der vorsichtigen Seite als einmal zu wenig.

Auch einzelne Werte sollte man nicht überbetonen. Die CPI Inflationzahlen sind in den USA gewiss ein beachtenswertes Stück zurückgekommen. Natürlich kann man argumentieren, dass der Abwärtstrend noch etwas ausgeprägter hätte sein können. Aber wichtig war die Beobachtung, dass alle zukunftsgerichteten Inflations-Indikatoren südwärts gerichtet waren.

Wir sehen deshalb Silberstreifen am Horizont, reihen uns jedoch nicht unter die euphorischen Optimisten. Wir halten es für Licht, aber ist es bereits hell genug, damit sich die US-amerikanische Zentralbank am 14. Dezember entschliesst, die Drosselung des bislang rekordsteilen Zinserhöhungszyklus einzuleiten?

Wir schliessen uns nicht derartigen Spekulationen an und werden uns nicht von einzelnen Zahlen und geldpolitischen Entscheidungen abhängig machen. Vielmehr fokussieren wir auf eine Selektion von Unternehmen, die Fremdkapital (mittels Anleihen) und Eigenkapital (mittels Aktien) in einer gesunden Balance halten, um auch wirtschaftlich anspruchsvolle Zeiten zu meistern. Solche stehen zweifellos an und fordern uns in der Analyse und Selektion heraus.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

14. November 2022:	Indien / Brasilien: Inflation Oktober / ökon. Aktivität September
15. November 2022:	Deutschland: ZEW Aktuelle Lage und Erwartungen November
16. November 2022:	USA: Industrielle Produktion Oktober
17. November 2022:	Eurozone / USA: Inflation Oktober / Arbeitslosenangebote

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Rückblick



Am 10. November 2022 fand im Lüsslihof eine Informationsveranstaltung zum Thema «Vermögensverwaltung für jede Lebens- und Vermögenssituation» statt. Das Interesse an diesem Anlass war wie schon in den vergangenen Jahren gross und der Saal durch die über hundert Gäste bis auf den letzten Platz besetzt. Die Gäste verfolgten gespannt die Ausführungen von CEO Timo Dainese zur Unternehmensphilosophie und dem Anlageansatz der Zugerberg Finanz. Thomas Aregger, Senior Relationship Manager, erläuterte das Schweizer Vorsorgesystem und zeigte im Anschluss die Vorsorge und Vermögensverwaltung entlang des Lebenszyklus auf. Abgerundet wurden die Vorträge durch das Referat von Prof. Dr. Maurice Pedergnana mit einem fundierten Ausblick auf die Situation in der Wirtschaft und an den Kapitalmärkten.

Krönender Abschluss an diesem gemütlichen Abend war einmal mehr das feine, ausgiebige Catering von Erich Barth vom Restaurant Schiff in Zug.

Wir bedanken uns an dieser Stelle ganz herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen, das Interesse und die vielen positiven Rückmeldungen unserer geschätzten Gäste.

Die nächsten Informationsanlässe – der **Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick** – finden am **Dienstag, 24. Januar 2023 im KKL Luzern**, sowie am **Donnerstag, 26. Januar 2023 im Theater Casino in Zug** statt.

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 11.11.2022. Bildnachweis: stock.adobe.com.