



## Es nähern sich die Festtage

Es geht auf die letzten Wochen im 2021 zu. Bald dürften die Handelsvolumina festtagsbedingt zurückgehen, und zuvor werden die Portfolios auf die Chancen und Risiken der kommenden Jahre umgeschichtet. Dabei ist weiterhin von einem konjunkturellen Aufschwung auszugehen. Allerdings erwarten wir in vielen Branchen nicht mehr dieselben Umsatzsteigerungen und Gewinnmargenausweitungen wie im Jahr 2021. Die Phase von negativen Realzinsen dürfte in weiten Teilen der Industrieländer anhalten und die Preisniveaus für Realanlagen (Aktien, Immobilien, Privatmarktanlagen) hochhalten. Reale Renditen mit Nominalanlagen (Anleihen) zu erzeugen bleibt dagegen anspruchsvoll. Vergangene Woche schloss der Swiss Market Index bei 12'545 Punkten. Das sind 3.7% mehr als zu Monatsbeginn. Das steht im Einklang mit den besten europäischen Märkten und ist ziemlich gut im Vergleich zum amerikanischen Dow Jones (-0.6%), zum britischen FTSE 100 (-0.2%) und Hong Kong-chinesischen Hang Seng (-1.3%).

Zurich Insurance zeigte jüngst, was der Versicherungskonzern unternimmt, um die bis 2022 gesteckten Finanzziele zu übertreffen. Der CEO Mario Greco bekräftigte angesichts des vorteilhaften Umfelds die Ziele und sieht die Versicherungsgruppe auf einem soliden Weg, die Profitabilität zu erhöhen. Daran werden die Investoren u.a. durch eine attraktive Dividendenausschüttung partizipieren. Es wird nach dem Investorentag erwartet, dass die Dividende um 5% erhöht wird.

Holcim befindet sich mit der Strategie 2025 «Beschleunigung des grünen Wachstums» in einer spannenden Transformation zum weltweiten Marktführer für innovative und nachhaltige Baulösungen. Energieeffiziente Dächer, Recycling von Bau- und Abbruchabfällen sowie grüner Beton rücken in den Vordergrund. Am Kapitalmarkttag wurde vergangene Woche vertieft auf die Dekarbonisierung eingegangen. Technologien zur Abscheidung von CO<sub>2</sub> aus industriellen Prozessen bieten vielversprechende Möglichkeiten zur Bekämpfung des Klimawandels. Holcim erforscht gegenwärtig ihr Potenzial in mehr als 30 Pilotprojekten weltweit, wobei beispielsweise CO<sub>2</sub> aus der Anlage in Südspanien gleich in der vertikalen Landwirtschaft eingesetzt wird und dabei zu einem geringeren Wasser- und Düngemittelverbrauch führt. In Deutschland läuft ein Projekt, die Ausscheidung in alternativen Kraftstoffen in Deutschland wiederzuverwenden.

Als wichtiger Wegbereiter für Dekarbonisierungs-Lösungen wird Holcim durch die Initiative «Werke der Zukunft» ihre Produktionsflotte aufrüsten und die Infrastruktur ihrer Standorte umgestalten und durch den Einsatz von Industrie-4.0-Innovationen wie künstliche Intelligenz, maschinelles Lernen, Recycling von Materialien und die Herstellung von grünem Zement zur Förderung der Kreislaufwirtschaft beitragen. Die «Plants of Tomorrow» werden vernetzte, intelligente, kohlenstoffneutrale und energieeffiziente Standorte sein. Darunter leiden die Finanzziele nicht. Holcim will bis 2025 den bereinigten Umsatz um jährlich drei bis fünf Prozent steigern. Der bereinigte operative Gewinn solle dabei überproportional zulegen.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.20	
SMI	12'545.0	+17.2%
SPI	16'109.2	+20.9%
DAX €	16'160.0	+17.8%
Euro Stoxx 50 €	4'356.5	+22.6%
S&P 500 \$	4'698.0	+25.1%
Dow Jones \$	35'602.0	+16.3%
Nasdaq \$	16'057.4	+24.6%
MSCI EM \$	1'269.2	-1.7%
MSCI World \$	3'219.9	+19.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.20	
SBI Dom Gov TR	232.6	-3.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.9	-0.1%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.20	
SXI RE Funds	507.1	+4.9%
SXI RE Shares	3'252.8	+6.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.20	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	76.1	+56.8%
Gold (CHF/kg)	55'056.0	+1.9%

Wechselkurse	Seit 31.12.20	
EUR/CHF	1.0479	-3.1%
USD/CHF	0.9278	+4.8%
EUR/USD	1.1290	-7.6%

Kurzfristige Zinsen	3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.78	-0.8 - 0.6	-0.8 - 0.6
EUR	-0.57	-0.6 - 0.5	-0.5 - 0.3
USD	+0.16	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.20	-0.2 - 0.0	-0.2 - +0.1
EUR	-0.38	-0.2 - 0.0	0.0 - +0.2
USD	+1.55	+1.2 - +1.5	+1.6 - +1.9

Teuerung	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.9%	+1.2%	+1.0%
Euroland	+2.2%	+1.7%	+1.5%
USA	+3.8%	+2.5%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.0%	+3.5%	+1.8%
Euroland	+4.2%	+4.8%	+2.2%
USA	+6.0%	+4.8%	+2.5%
Global	+6.0%	+5.0%	+3.8%

## Thema der Woche: Hohe Inflationsraten als Episode



Die massgeblichen Zentralbanken sind sich gewiss, dass die hohen Inflationsraten eine vorübergehende Episode sein werden. Wer sich sorgt, dass die Inflation zur dauerhaften Gefahr werden könnte, kann sich etwas beruhigen. Typisch ist, dass gute News allenfalls noch als Randnotiz erwähnt werden. Deshalb holen wir dies an dieser Stelle nach: Manche Preise fielen innert Kürze um rund 10% (z.B. Rohöl- und Gasnotierungen, aber auch Kupfer), andere um 20% (z.B. Aluminium) und 30% (z.B. Palladium). Krass war der Rückgang beim Baltic Dry Index, ein wichtiger Preisindex für das weltweite Verschiffen von Hauptfrachtgütern auf Standardrouten. Dieser fiel seit dem 6. Oktober um 55% – in einer wachsenden Wirtschaft mit verstärkten Handelsaktivitäten.

Fakt ist, dass die meisten Rohstoffpreise keineswegs die Nachfrage widerspiegeln, sondern zum Spielball der Spekulation wurden. Wer nicht klug plant, sondern seine Ressourcen kurzfristig am Spotmarkt eindeckt, setzt sich freiwillig diesen spekulativen Kräften aus. Dies passiert typischerweise nur den unerfahrenen Einkaufsmanagern.

Medien erheischen ihre Aufmerksamkeit mit möglichst schrecklichen Nachrichten. So lässt sich unter vielen Messgrössen auch ein Inflationsmass aus den USA finden, das heute 6.2% höher liegt als vor einem Jahr. Die Methodik ist ebenso realitätsfremd wie zweifelhaft, weshalb sich die US Federal Reserve auf die effektive Teuerung fokussiert. Der «Personal Consumption Expenditure» PCE Index liegt im Kern seit Mai 2021 stabil bei 3.6%. Das ist die massgebliche Inflation, wie sie bei den privaten Haushalten tatsächlich ankommt. Alles andere ist Stimmungsmache. Der Kapitalmarkt hat das durchschaut. In den USA liegen die am Kapitalmarkt gehandelten Inflationserwartungen seit einiger Zeit auf einem Niveau, das weiterhin deutlich tiefer als vor zehn Jahren liegt.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

23. November 2021:	Eurozone / USA: Markt Einkaufsmanagerindizes November
24. November 2021:	Deutschland / USA: IFO Geschäftsklima November / PCE Kerninflation
25. November 2021:	Deutschland: GfK Konsumentenvertrauen Dezember
26. November 2021:	Frankreich: Konsumentenvertrauen November

## Hinweis

## Nieselwetter im November

Wie so oft gegen Ende November werden die Tage kürzer, geprägt von Nieselwetter und dem Verlangen nach einem Glas Glühwein. Bei manchen erhöht dies die Vorfreude auf die nahenden Festtage. Bei uns ist es gewiss auch die Vorfreude auf die nahenden Begegnungen im Januar, sei es in Zug oder in Luzern.

Am kommenden Sonntag ist der 1. Advent.

Wir wünschen Ihnen eine fröhliche und besinnliche Adventszeit.

## Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick

Am Dienstag, 18. und Donnerstag, 20. Januar 2022 findet im KKL in Luzern sowie bei uns im Lüssihof in Zug die 28. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblicks statt.

Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner, **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz sowie unser Gastreferent, Herr **Erich Gysling**, renommierter Weltpolitik-Experte, Mitbegründer der Sendung Rundschau und ehemaliger Chefredaktor des SRF.

## KKL Luzern

Dienstag, 18. Januar 2022  
· 17.30 bis ca. 20.15 Uhr

## Zugerberg Finanz Lüssihof Zug

Donnerstag, 20. Januar 2022  
· 09.30 bis ca. 12.15 Uhr  
Donnerstag, 20. Januar 2022  
· 17.30 bis ca. 20.15 Uhr

Weitere Infos und die Möglichkeit zur Anmeldung [finden Sie hier](#).

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 19.11.2021. Bilder: stock.adobe.com; Holcim Ltd.