



Versöhnlicher Jahresausklang weiterhin möglich

Nach diversen Referaten von Exponenten der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) festigte sich die Auffassung, dass die Fed den Umfang ihrer Zinserhöhungen bald abschwächen wird. Die Anleger gehen davon aus, dass sich die Fed-Vertreter auf ihrer Sitzung vom 13. bis 14. Dezember nochmals für eine deutliche Anhebung der Leitzinsen entscheiden werden. Einen Tag später dürften die Europäische Zentralbank und Schweizerische Nationalbank ebenfalls mit Leitzinsanhebungen folgen.

Doch das wird nur noch der Vollzug dessen sein, was die Märkte nach den jüngsten Zentralbank-Referaten erwarten und längst eingepreist haben. Viel grundlegender ist die Erkenntnis, dass der schärfste geldpolitische Eingriff der letzten hundert Jahre in absehbarer Zukunft beendet sein dürfte. Der forciert restriktive Kurs sämtlicher Zentralbanken der westlichen Industrieländer hat die Anleienskurse in den Keller geschickt. Rund 50% aller Anleihen handeln zu Kursen von 85 oder tiefer. Zurückbezahlt werden sie zwar zu 100, aber der vorübergehende Buchverlust sorgte im laufenden Jahr für eine schmerzhaft Entwicklung in den Depots.

Die Zeit der Jahrestiefstkurse liegt glücklicherweise hinter uns. Allzu stark wirken die guten Nachrichten von sinkenden Inflationsraten und Produzentenpreisen (USA) sowie von unerwartet verbesserten Konjunkturerwartungen (Eurozone). Deshalb ist ein versöhnlicher Jahresausklang weiterhin möglich. Doch der Weltanleiheindex liegt immer noch tief im Minus (-17.2% seit Jahresbeginn), ebenso der Weltaktienindex (-18.4%). Da kann beispielsweise Nestlé zwar das beste 9-Monats-Wachstum seit 20 Jahren erzielen und die Aussicht auf eine Dividendenerhöhung manifestieren, doch die Aktie handelt 13% tiefer. Solche gegenläufigen Entwicklungen hat es schon immer gegeben, aber längerfristig sind die Kurse jeweils stets der fundamentalen Gewinnentwicklung gefolgt.

Viele haben die Resilienz unserer Volkswirtschaften wie auch der kotierten Unternehmen unterschätzt. Sie haben ihre Aktienquote im Spätsommer zurückgefahren und sind an die Seitenlinie, um auf noch tiefere Kurse zu hoffen. Wir blieben investiert und hatten auch manche Kritik dafür geerntet. Seit Beginn des Schlussquartals setzte eine starke Erholung ein. 19 von 20 Aktien im Swiss Market Index (SMI) liegen seit Quartalsbeginn im Plus. Aktien wie Sika (+22%) Partners Group (+20%), Holcim (+17%) und Swiss Life (+15%) zogen den SMI (+7.5%) in die Höhe. Gewohnt defensiv verhielt sich das Schwergewicht Nestlé (+4%). Roche (-5%) bildete seit dem 1. Oktober das Schlusslicht im SMI.

Mit den höheren Kursen kommen gegen das Jahresende jene Investoren unter Druck, die untergewichtet sind. Ihnen sind seit Quartalsbeginn die bislang besten Renditemonate bei den Anleihen und auch bei den Aktien im laufenden Jahr entgangen. Je länger sie zuwarten, desto teurer wird der Wiedereinstieg. Umgekehrt erhoffen wir uns natürlich genau diesen Wiedereinstieg, weil dieser Geldfluss in die Kapitalmärkte zu einem versöhnlichen Jahresausklang eines aussergewöhnlich anspruchsvollen Anlagejahres beitragen würde.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.21	
SMI	11'045.5	-14.2%
SPI	14'115.6	-14.2%
DAX €	14'431.9	-9.1%
Euro Stoxx 50 €	3'924.8	-8.7%
S&P 500 \$	3'965.3	-16.8%
Dow Jones \$	33'745.7	-7.1%
Nasdaq \$	11'146.1	-28.8%
MSCI EM \$	943.0	-23.5%
MSCI World \$	2'658.9	-17.7%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.21	
SBI Dom Gov TR	202.4	-12.1%
SBI Dom Non-Gov TR	109.7	-8.2%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.21	
SXI RE Funds	426.9	-17.7%
SXI RE Shares	2'882.0	-9.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.21	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	80.1	+6.5%
Gold (CHF/kg)	53'734.7	+0.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.21	
EUR/CHF	0.9858	-5.0%
USD/CHF	0.9547	+4.6%
EUR/USD	1.0325	-9.2%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.45	+1.0 - +1.1	+1.5 - +1.8
EUR	+1.82	+1.8 - +2.1	+2.5 - +2.7
USD	+4.28	+4.6 - +4.8	+4.0 - +4.4

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+1.04	+1.2 - +1.3	+1.5 - +1.8
EUR	+2.01	+1.9 - +2.2	+2.8 - +3.0
USD	+3.83	+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: Die Nachrichten verbessern sich



Gute Nachrichten von volkswirtschaftlicher Seite werden mit gemischten Gefühlen aufgenommen. Sie erhöhen den Druck, die Leitzinsen weiter anzuheben und vielleicht länger als erwartet auf dem erhöhten Niveau zu halten. Jedenfalls zeigten sich in den USA eine erstaunliche konjunkturelle Resistenz mit starken Detailhandelsumsätzen und ein weiterhin angespannter Arbeitsmarkt. Doch Frühindikatoren aus der Bauindustrie und aus dem verarbeitenden Gewerbe weisen allmählich eine rückläufige Dynamik auf, worauf die restriktive Geldpolitik zielt und offensichtlich ihre Wirkung nicht verfehlt.

Auf der Unternehmensebene der kotierten grossen Gesellschaften aus dem Dienstleistungsbereich wie auch aus anderen Branchen verbesserte sich zuletzt die Nachrichtenlage. Am Investorentag 2022 hat die Zurich Insurance ihre neuen Finanzziele für die Dreijahresperiode 2023 bis 2025 bekanntgegeben. Der Versicherungskonzern ist kapitalmässig sehr komfortabel ausgestattet, verfügt über erstklassige Kennzahlen und dürfte diese in den kommenden Jahren gar noch verbessern. Das Ergebnis pro Aktie soll im Durchschnitt organisch um 8% wachsen. Mit den zu erwartenden höheren Gewinnen werden auch die Dividenden steigen.

Beim Genfer Warenprüfkonzern SGS erfährt das organische Wachstum im zweiten Halbjahr 2022 eine Beschleunigung. Der Kapitalmarkttag lieferte für den weltweiten Marktleader gute Argumente, weshalb im Jahr 2023 mit einem gesteigerten Umsatz und höheren Margen gerechnet werden kann.

Der Aroma- und Riechstoffkonzern Givaudan, unbestrittener globaler Marktführer, profitiert von stabileren Rohmaterialkosten in jüngster Zeit. Das wird sich im kommenden Jahr trotz einer gedämpften Wirtschaftsentwicklung positiv auf die Profitabilität auswirken, weil der Konzern Preiserhöhungen durchsetzen konnte.

Bei Accelleron, der Abspaltung des Turboladergeschäfts des ABB-Konzerns, wurde der Jahresausblick 2022 aufgrund der weiterhin guten Nachfrage und der erfolgreich gesenkten Lieferkettencosten deutlich erhöht. Die hohe Auslastung führt auch zu einer guten Prognosesicherheit über die kommenden Jahre. Dieses Beispiel zeigt, dass sich die Beurteilung der Unternehmen in einer marktführenden Stellung und mit einem überzeugenden Geschäftsmodell immer mehr zum Positiven wendet.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

22. November 2022:	Eurozone: Konsumentenvertrauen November
23. November 2022:	Eurozone / USA: S&P Global PMI Einkaufsmanager November
24. November 2022:	Deutschland: IFO Geschäftsklima November
25. November 2022:	Deutschland / Frankreich: GfK Konsumentenvertrauen Dezember

Hinweise

Zugerberg Finanz Marktupdate für Institutionelle Anleger – Dezember 2022

Thema: «Decarbonization Infrastructure Debt» (Update)

Datum: Donnerstag, 1. Dezember 2022

Zeit: 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Exklusive Kundenaktion – jetzt profitieren!

Alle bestehenden sowie alle neuen Zugerberg Finanz Kundinnen und Kunden, welche in der Zeit ab dem 1. Oktober bis spätestens 31. Dezember 2022 einen Betrag von mindestens CHF 10'000.– auf ein von uns verwaltetes Konto überweisen, erhalten als Prämie eine gute Flasche Wein oder eine alkoholfreie Alternative.

Gültig für folgende Mandate:

- Zugerberg Finanz Revo mit Depotbank Swissquote und bank zweiplus
- Zugerberg Finanz 3a Revo mit Depotbank Swissquote
- Zugerberg Finanz R mit Depotbank Credit Suisse sowie Zuger Kantonalkbank
- Zugerberg Freizügigkeit (Zugerberg Freizügigkeitsstiftung, Freizügigkeitsstiftung Wildspitz)

Der Versand der Prämie erfolgt monatlich, erstmals am 15. November 2022 für die Einzahlungen ab 1. Oktober 2022.

Weitere Informationen [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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 18.11.2022. Bildnachweis: EKH-Pictures – stock.adobe.com.