



Der Blick aufs Jahr 2024

Nach einem miserablen Oktober erholten sich die Kapitalmärkte in der vergangenen Woche weiter. Davon profitierten die Unternehmensanleihen und legten im bisherigen Monatsverlauf rund 2% zu. Beim Schweizer Aktienmarkt (SMI) betrug der Zuwachs seit Monatsbeginn +4.7%. Der SMI beendete vergangene Woche bei 10'879 Punkten und lässt damit weiterhin auf ein versöhnliches Jahresende hoffen. Die ersten Schneeflocken erinnern allerdings daran, dass wir uns bereits stark mit dem Kapitalmarktjahr 2024 zu beschäftigen haben. Mit Blick auf das kommende Jahre erfreut uns die Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF), wonach mit einem soliden weltwirtschaftlichen Wachstum von 2.9% zu rechnen sei. Das dürfte in diversen Anlageklassen (Anleihen, Aktien, Privatmarktanlagen) für eine weitere Erholung sorgen. Die Inflation wird nicht mehr das Kernthema sein. Nachdem sie im November 2022 noch bei über 9% lag, ist sie inzwischen auf 3.2% (USA) und 2.9% (Eurozone) gefallen. Das ist das tiefste Niveau seit mehr als zwei Jahren und wird mit der Erwartung verbunden, dass im Verlaufe des kommenden Jahres die Leitzinsen gesenkt werden.

Vielleicht sind es solche grundlegenden Beobachtungen, welche das Stimmungsbild unter den Unternehmern trotz anhaltenden Klagen über fehlende Neuaufträge etwas aufhellten. Jedenfalls stieg in Deutschland der ifo-Geschäftsklimaindex zum dritten Mal hintereinander. Das fand ein verhalten positives Echo, doch scheint die Talsohle in der wichtigsten europäischen Volkswirtschaft erreicht. Jedenfalls vermittelt das Stimmungsbild unter den rund 9'000 befragten Unternehmen ein stabileres Bild als im Spätsommer. Der Index zeigte an, dass sich die Erwartungen weiter verbesserten. Manche mögen nörgeln, die wirtschaftlichen Aussichten seien etwas weniger schlecht als vorher.

Wie alle westeuropäischen Unternehmen muss die wachstumsverwöhnte Exportnation schmerzhaft lernen, dass Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit keine Selbstläufer sind. Deutschland bedarf einer grundlegenden Deregulierung, einer leistungsorientierten Arbeitskultur und einer flächendeckenden Bildungs- und Digitalisierungsinitiative. Der Zustand der öffentlichen Infrastruktur und Verwaltungsmentalität nähert sich immer mehr dem pitoyablen Niveau der USA an und bleibt wahrlich kein Wachstumstreiber. Der letzte Reformschub liegt schon zehn Jahre zurück. Selbst in südeuropäischen Ländern wie Portugal und Griechenland gab es in dieser Periode mehr wirtschaftliche Neuerungen als zuletzt in Deutschland. Deshalb erstaunt es auch nicht, dass diese mittlerweile stärker wachsen als unser wichtigster Handelspartner.

Je nach Umfang und Risikoneigung haben wir selektiv Aktien von marktführenden deutschen Unternehmen in den Portfolios. Sehr zufrieden sind wir mit der Entwicklung bei SAP, Siemens und der DHL Group sowie der Deutschen Telekom. Der deutsche Unternehmensanierer Mutares hatte besonders viel Arbeit und entwickelte sich hervorragend. Etwas ins Stocken geraten ist der Umbau des Mercedes-Konzerns. Wie bei allen Positionen wird auch da eine Risikoeinschätzung und -abwägung vorgenommen, damit wir unsere Portfolios mit den besten Chancen für das Jahr 2024 ausstatten können.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.22
SMI	10'879.5	+1.4%
SPI	14'267.4	+3.9%
DAX €	16'029.5	+15.1%
Euro Stoxx 50 €	4'372.1	+15.2%
S&P 500 \$	4'559.3	+18.7%
Dow Jones \$	35'390.2	+6.8%
Nasdaq \$	14'250.9	+36.2%
MSCI EM \$	980.3	+2.5%
MSCI World \$	3'015.2	+15.8%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.22
SBI Dom Gov TR	206.1	+7.9%
SBI Dom Non-Gov TR	113.2	+4.0%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.22
SXI RE Funds	432.3	-1.8%
SXI RE Shares	3'114.1	+7.4%

Rohstoffe		Seit 31.12.22
Öl (WTI; \$/Bbl.)	75.5	-5.9%
Gold (CHF/kg)	56'800.2	+4.8%

Wechselkurse		Seit 31.12.22
EUR/CHF	0.9657	-2.4%
USD/CHF	0.8830	-4.5%
EUR/USD	1.0939	+2.2%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.70%	1.7%-1.9%	1.7%-1.9%
EUR	3.94%	3.7%-4.0%	3.6%-3.9%
USD	5.39%	5.3%-5.5%	4.0%-4.3%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	1.03%	0.8%-1.1%	0.8%-1.1%
EUR	2.63%	2.4%-2.7%	2.4%-2.7%
USD	4.47%	3.6%-3.8%	3.0%-3.3%

Teuerung			
	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)			
	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: Zukunftsgerichtet investieren



Wenn ein Kalenderjahr vorüber ist, wird Rechenschaft abgelegt. Davon sind wir nicht mehr weit entfernt. Ebenfalls wichtig bleibt, sich mit der Zukunft auseinanderzusetzen und das Portfolio rechtzeitig darauf auszurichten. Grundlegende volkswirtschaftliche Gedanken gehen diesem Handeln voraus. Darauf aufbauend erfolgt dann eine Auseinandersetzung über die beste Balance unter den verschiedenen Anlageklassen, über die Chancen und Gefahren in einzelnen Branchen und über die Stärken und Schwächen einzelner Unternehmen.

Makroökonomisch ist klar, was getan werden muss. Die Chefin des IWF, Kristalina Georgieva, fordert Deutschland zu Investitionen auf. «Um Wachstum sicherzustellen, muss Deutschland in seine Infrastruktur, den grünen Umbau der Wirtschaft sowie in die Fähigkeiten seiner Bevölkerung investieren», sagte Georgieva. «Und wir sprechen hier nicht über triviale Investitionen – vor allem, weil als Nächstes die wirtschaftliche Anpassung an die Künstliche Intelligenz ansteht.» Hinzufügen könnte man, dass die mietgesetzlichen Rahmenbedingungen verbessert werden müssen, ansonsten wird kaum mehr in Wohnimmobilien investiert. Zudem lässt sich eine Energiewende ohne Versorgungssicherheit nicht realisieren. Bewilligungen zur Generierung erneuerbarer Energien durch Wasserkraft, Wind und Sonnenenergie werden jahrelang verschleppt – wie in der Schweiz.

Umgekehrt erscheint ziemlich gewiss, dass der geldpolitische Straffungszyklus nach zehn Erhöhungen seit Sommer 2022 als abgeschlossen gilt. Die Europäische Zentralbank sendet jedenfalls entsprechende Signale, doch wie in den USA ist man sich im Klaren, dass der Weg zur Preisstabilität noch nicht abgeschlossen ist. Um dies in den Worten der Präsidentin Christine Lagarde zu fassen, die sich letzte Woche dazu äusserte: «Aber es ist noch zu früh, den Sieg zu verkünden. Wir müssen die Entwicklungen aufmerksam verfolgen, bis wir eindeutige Belege dafür sehen, dass die Voraussetzungen für eine dauerhafte Rückkehr der Inflation zu unserem Zielwert von zwei Prozent gegeben sind.»

Im Allgemeinen wird erwartet, dass die Eurozone ihr konjunkturelles Tief im Frühjahr 2024 allmählich hinter sich lassen wird. Die Entspannung bei der Inflation wirkt sich positiv auf den Konsum aus, ebenso die rekordhohe Zahl Erwerbstätiger in der Eurozone wie auch in der Schweiz.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

28. November 2023	USA: Conference Board Konsumentenvertrauen November
29. November 2023	USA: BIP, Kerninflation und Inflation 3. Quartal 2023
30. November 2023	Eurozone, USA: Kerninflation und Inflation November
1. Dezember 2023	USA: ISM Index Verarbeitende Industrie November

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Januar 2024

Am **Dienstag, 16. Januar 2024** und **Donnerstag, 18. Januar 2024** findet im **Theater Casino in Zug** sowie im **KKL in Luzern** die 32. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblicks statt. Durch das Programm führen **Timo Dainese**, Gründer und geschäftsführender Partner und **Prof. Dr. Maurice Pedergnana**, Chefökonom und geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz. Als Gastreferent wird uns **Herr Prof. Dr. Roland Siegwart**, Direktor des Autonomous Systems Lab und Mitbegründer von Wyss Zurich, einen Einblick in die Welt der künstlichen Intelligenz und Robotics geben.

[Zur Anmeldung](#)

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

Am **Donnerstag, 1. Februar 2024** finden bei uns im Lüssihof zwei Informationsveranstaltungen für Privatpersonen statt. Diese Anlässe richten sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2024

Jugendliche begeistern und motivieren! Am **Samstag, 9. März 2024** sowie **Samstag, 16. März 2024** veranstalten wir unter den Titeln «Faszination Wirtschaft» und «Faszination Börse & Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops für Jugendliche.

[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 24.11.2023. Bilder: stock.adobe.com