



Fokus auf Unternehmen mit Preismacht

In der vergangenen Woche wurden erneut Inflationszahlen in den Fokus gerückt. Während sich in der Schweiz eine «1» vor dem Komma etabliert, hat Deutschland den Höhepunkt bereits überschritten. In den USA erhöht sich durch die publizierten 6.8% der Druck auf die Zentralbank Federal Reserve (Fed), die Leitzinsen im kommenden Jahr zu erhöhen – zwei- oder dreimal. Auf die methodischen Mängel hinter dieser Inflationsgrösse sind wir in der Vergangenheit schon genügend oft eingegangen. Wir befassen uns deshalb an dieser Stelle vorwiegend mit der Wirkung, die an der Wall Street ausgelöst wird.

Vorsichtiger wird man in Europa sein, denn dem Wirtschaftsaufschwung wird noch nicht viel unterliegende Trendkraft zugetraut. Zu unsicher scheint das gegenwärtige virale Umfeld. Deshalb ist vom Treffen der Europäischen Zentralbank Mitte dieser Woche eine vorsichtiger Tonspur zu erwarten als von der Fed, deren Offenmarktausschuss ebenfalls diese Woche für zwei Tage zusammenkommen wird.

Die Hauptbotschaft, übertragen auf Wertpapieranlagen, heisst wohl, dass es noch mehr als bisher notwendig ist, auf Unternehmen mit Preismacht zu setzen. Nestlé ist beispielsweise nicht nur in der Lage, in einem leicht inflationären Umfeld die Marge hochzuhalten. Vielmehr gelingt es dem Nahrungsmittelkonzern, tiefmargige Unternehmensbereiche zu guten Preisen abzustossen und überzeugend in hochmargige Premiummarken zu diversifizieren. Zudem wird Nestlé mit ihrer überschüssigen Liquidität eigene Aktien im Umfang von 20 Milliarden Franken im Zeitraum von 2022 bis 2024 zurückkaufen und anschliessend vernichten, was zu einer entsprechenden Gewinnverdichtung führen wird und die Aktien noch attraktiver macht.

Auch andere Unternehmen verfügen über eine sogenannte «Pricing Power». Sie sind der beste Schutz selbst in moderat inflationären Zeiten. Wer in US-Staatsanleihen auf die nächsten zwei Jahre kumuliert 1.3% Zinsen erhält und im US-Dollarraum rund 10% Inflation erfährt, erleidet einen Kaufkraftverlust von 8.7%. Wer jedoch über eine marktführende Stellung mit innovativen Produkten und einer begeisterten Kundschaft verfügt, dem gelingt es auch, Preiserhöhungen durchzusetzen. Sika ist ein solches Unternehmen, und genau deshalb verdient es in unserer Allokation eine noch bedeutendere Stellung als zuvor.

Überzeugend verlief der Investorentag der Cembra Money Bank (+4% in der letzten Woche). Die technologische Transformation ist in unserem Sinne, auch die kurzfristig attraktive Dividendenrendite. Dank umfassenden strukturellen und kommerziellen Massnahmen soll die Gewinnkraft nicht nur erhalten, sondern mittelfristig gesteigert werden. Insgesamt beendete der Swiss Market Index (SMI) vergangene Woche bei 12'607 Punkten, 3.7% höher als zu Monatsbeginn. Das Gewinnerfeld wird von SGS (+7%) angeführt, einem unserer Favoriten.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	12'607.7	+17.8%
SPI	16'093.1	+20.7%
DAX €	15'623.3	+13.9%
Euro Stoxx 50 €	4'199.2	+18.2%
S&P 500 \$	4'712.0	+25.5%
Dow Jones \$	35'971.0	+17.5%
Nasdaq \$	15'630.6	+21.3%
MSCI EM \$	1'238.5	-4.1%
MSCI World \$	3'188.3	+18.5%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	236.4	-1.7%
SBI Dom Non-Gov TR	120.2	+0.2%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	502.2	+3.9%
SXI RE Shares	3'126.2	+2.3%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.7	+47.7%
Gold (CHF/kg)	52'807.4	-2.3%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0421	-3.6%
USD/CHF	0.9213	+4.1%
EUR/USD	1.1313	-7.4%

Kurzfristige Zinsen		3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.78	-0.8	-0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.61	-0.6	-0.5	-0.4 - -0.1
USD	+0.20	0.0	+0.3	+0.5 - +0.8

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.31	-0.2	0.0	-0.2 - +0.2
EUR	-0.39	-0.2	0.0	+0.2 - +0.5
USD	+1.48	+1.2	+1.5	+1.6 - +1.9

Teuerung		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+1.2%	+1.2%	+1.2%	
Euroland	+2.2%	+2.0%	+1.5%	
USA	+4.5%	+2.5%	+2.2%	

Wirtschaft (BIP real)		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+2.5%	+3.5%	+1.8%	
Euroland	+3.8%	+4.8%	+3.0%	
USA	+4.0%	+4.5%	+2.5%	
Global	+3.5%	+4.5%	+3.8%	

Thema der Woche: Effiziente Märkte?



In der Kapitalmarktforschung gibt es unterschiedliche Ansichten. Manche postulieren, dass die Aktien- und Anleihensmärkte jederzeit vollkommen und effizient sind. Alle Informationen, selbst von Insidern, sind vollumfänglich im Kurs verarbeitet.

Dagegen spricht die Praxis. Insbesondere die europäischen Kapitalmärkte wie auch jene in den Schwellenländern sind ineffizient. Das gilt für Aktien und noch stärker für Anleihen. Betrachten wir einmal eine grosse Firma wie Nestlé. Diese wird von einem Heer von Fachleuten analysiert. Da reflektiert der Aktienkurs eher den adäquaten Wert und deshalb gilt die Ineffizienz als eher «schwach». «Stark» dagegen ist sie bei einer kleinen Unternehmung wie u-blox aus Thalwil, die mit ihrer geringen Marktkapitalisierung überhaupt dankbar sein muss, dass es vielleicht drei oder vier Analystenberichte gibt.

Der grösste Teil der US-Anleger betrachtet alles, was nicht in den USA beheimatet ist und gehandelt wird, als «exotisch». Deshalb ist selbst die Nestlé-Aktie nicht wirklich effizient gepreist. Nur gerade fünf US-Finanzhäuser verfassen einen Analysebericht zu Nestlé. Der kapitalmässig grösste Teil der globalen Aktieninvestoren, nämlich die US-Anleger, drücken im Vernachlässigen von ausländischen Titeln eine gewisse Ignoranz, wenn nicht sogar Arroganz aus. Andere sehen darin einfach einen «Home Bias», d. h. eine strukturelle Übergewichtung der einheimischen Aktien. Das Anlageverhalten weicht vom theoretisch «effizienten» Marktportfolio ab, vermittelt dafür ein besseres Gefühl.

Genau deshalb bleiben aber auf den Aktien- und Anleihenmärkten Chancen für aktive Manager. Warren Buffet meinte übrigens: «Ich wäre ein Bettler, der mit einer Blechbüchse auf der Strasse sitzt und bettelt, wenn Märkte effizient wären.» Mit seiner Berkshire Hathaway untermauert er die Vorteile des jahrzehntelang diszipliniert und geduldig betriebenen aktiven Managements.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 14. Dezember 2021: Japan: Tankan Bericht zur Stimmungslage Dezember
- 15. Dezember 2021: USA: FOMC der Federal Reserve Sitzung Dezember
- 16. Dezember 2021: Eurozone: Europ. Zentralbank Ratssitzung Dezember
- 17. Dezember 2021: Deutschland: ifo aktuelle Lage und Erwartungen Dezember

Hinweise

Exklusive Kundenaktion

Wir freuen uns, Sie über folgende exklusive Kundenaktion informieren zu dürfen: Alle bestehenden sowie alle neuen Zugerberg Finanz Kundinnen und Kunden, welche in der Zeit ab 15. November 2021 bis spätestens 31. Januar 2022 einen Betrag von mindestens CHF 10'000 auf ein von uns verwaltetes Konto überweisen, erhalten als Prämie eine exklusive Flasche Pol Roger Champagner.

Weitere Informationen [finden Sie hier](#).

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.

An unseren Anlässen im Januar wird 2G gelten. Die Interaktion mit unseren Gästen vor und nach den Vorträgen ist uns ein zentrales Anliegen – und unseren Gästen ebenso. Nur mit 2G haben wir die Möglichkeit, Stehapéros durchzuführen. Daher gilt 2G an all unseren Januar-Anlässen (Stand heute). Sollte der Bund verschärfte Massnahmen beschliessen, werden wir dies entsprechend auf unserer Webseite kommunizieren.

Im Lüssihof sind beide Ausgaben des Wirtschafts- und Börsenblickes bereits ausgebucht. Für den Anlass im KKL in Luzern gibt es noch freie Plätze. Wir freuen uns sehr darauf, unsere geschätzten Kundinnen und Kunden wieder einmal persönlich begrüssen zu dürfen.

Weitere Informationen 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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 10.12.2021. Bilder: Dennis – stock.adobe.com, Alexey Novikov – stock.adobe.com.