



Gewaltige Kurssprünge an den Festtagen



Mit diesem Wochenbericht geht heute ein Kalenderjahr zu Ende, das Spuren hinterlässt. Der Beginn des Jahres war geprägt von Euphorie in den USA über Steuersenkungen. Das Jahr endet mit einem kollektiven irrationalen Überschwang. Beispielfähig dafür stehen die letzten Börsentage.

Am vergangenen Montag waren die amerikanischen Indizes auf Jahrestiefstwerte gefallen, angetrieben durch das Chaos im Weissen Haus. Der US-Präsident hat mit seinen Beratern die Absetzung des US-Notenbankchefs Jerome Powell besprochen – nur gerade ein Jahr nach seiner Ernennung. Dieser Schritt hätte die Glaubwürdigkeit der Federal Reserve (Fed) massiv untergraben.

Für weitere Unruhe sorgte die Veröffentlichung von Gesprächen des US-Finanzministers Steve Mnuchin mit den Vorsitzenden der wichtigsten US-Banken. Sie seien mit genügend Liquidität ausgestattet, um eine Krise wie im Herbst 2008 durchzustehen. Was als Beruhigungsspiel hätte wirken sollen, hat eher aufgeschreckt.

Am Mittwoch, als es nach Nervosität und Verzweiflung roch, twitterte Trump aus dem Weissen Haus: «Wir haben die grossartigsten Unternehmen der Welt, und es geht ihnen richtig gut. Sie veröffentlichen Rekordergebnisse. Daher denke ich, dass dies eine hervorragende Gelegenheit ist, ihre Aktien zu kaufen. Das ist wirklich ein grossartiger Moment, um zu kaufen.»

Sogleich hatten Kauforders eingesetzt. Der US-amerikanische Leitindex S&P500 schloss mit einem Plus von knapp 5%, der Technologieindex Nasdaq sogar mit 5.8%. Nach diesem Kursfeuerwerk, wie es seit neun Jahren nicht mehr beobachtet werden konnte, eröffneten die US-Märkte zunächst schwächer, schlossen aber nach einer furiosen Aufholjagd erneut im Plus. Auch diese Intraday-Wende zum Positiven ist höher ausgefallen als jede andere seit 2010.

Davon war in der Schweiz noch wenig zu spüren. Die meisten Händler verweilten im Urlaub. Der Leitbarometer SMI verblieb in der vergangenen Woche auf demselben Niveau. Seit dem Jahresanfang steht der Index damit 10.2% im Minus. Zuletzt ist es noch zu einem Ausverkauf von Nestlé, Roche und Novartis gekommen. Das hat einerseits mit Absicherungsgeschäften und andererseits mit Indexanpassungen zu tun. In einem Markt mit geringem Volumen sind Kurse entstanden, die im Mehrjahresvergleich günstig sind und zu Gegenbewegungen führen werden.

Der Schweizer Aktienmarkt gilt ebenso wie die europäischen Leitindizes als überverkauft. Entsprechend rechnen wir mit einer Erholung. Interessant ist übrigens, dass der schlechteste europäische Markt im vergangenen Jahr nicht etwa der italienische oder französische war, sondern der deutsche Aktienindex mit seinen stark exportorientierten Unternehmen (DAX: -18.3% seit Jahresbeginn).

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 429.3	-10.2%
SPI	9 830.1	-8.6%
DAX (€)	10 559.0	-18.3%
Euro Stoxx 50 (€)	2 986.5	-14.8%
S&P 500 (\$)	2 485.7	-7.0%
Dow Jones (\$)	23 062.4	-6.7%
MSCI EM (\$)	962.6	-16.9%
MSCI World (\$)	1 870.8	-11.1%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	225.3	+0.7%
SBI Dom Non-Gov TR	139.2	+0.1%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	361.5	-5.3%
SXI RE Shares	2 389.8	-2.1%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	45.3	-25.0%
Gold (\$/oz.)	1 278.3	-1.9%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1259	-3.8%
USD/CHF	0.9846	+1.1%
EUR/USD	1.1444	-4.7%

	Kurzfristige Zinsen		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.36	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.80	+2.7 - +2.9	+3.0 - +3.3

	Langfristige Zinsen		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.25	-0.2 - +0.2	+0.3 - +0.4
EUR	+0.27	+0.3 - +0.4	+0.5 - +0.8
USD	+2.72	+2.7 - +2.9	+3.3 - +3.6

	Teuerung		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+0.8%	+1.0%	+1.0%
Euroland	+1.9%	+1.5%	+1.5%
USA	+2.5%	+1.5%	+1.5%

	Wirtschaft (BIP real)		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.8%	+1.6%	+1.5%
Euroland	+2.0%	+1.6%	+1.5%
USA	+2.8%	+2.2%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.6%	+3.4%



Thema: Der Homo boersicus in schlechter Festtagslaune



Die Wirtschaftswissenschaften zählen zu den Sozialwissenschaften. Das hat Alfred Nobel daran gehindert, in diesem Fach einen Preis zu verleihen. Ehrlich gesagt, er hat seinerzeit nicht im Entferntesten an einen Wirtschaftsnobelpreis gedacht. In einem Brief schrieb er sogar einmal, dass er über keinerlei ökonomische Bildung verfüge und dass er die Volkswirtschaftslehre verabscheue. Nur grundlegende Wissenschaften wie Physik und Chemie sollten den Nobelpreis erhalten, hielt Nobel in seinem Testament vom 27. November 1895 fest.

Dennoch wurde 1969 erstmals auch im Fach der Wirtschaftswissenschaften der Nobelpreis verliehen. Interessant ist beispielsweise die Vergabe an Robert Shiller und Eugene Fama. Die Ökonomie ist wohl die einzige Wissenschaft, in der sich zwei Menschen einen Nobelpreis teilen können, weil ihre Theorien sich gegenseitig widerlegen.

Im Oktober 2013 wurde der Nobelpreis an Eugene Fama verliehen – für seine Arbeit des rational handelnden Menschen und der Effizienz der Märkte. Gleichzeitig wurde

Robert Shiller geehrt. Dieser hat festgestellt, dass Aktienkurse sehr viel stärker schwanken als die zu erwartenden Dividendenausschüttungen von Unternehmen. Und noch mehr: Die Richtung, in die sich das Verhältnis von Aktienkursen zu Dividenden entwickelt, lässt sich vorhersagen. Diese Erkenntnisse rüttelten an der bis dahin geltenden Effizienzhypothese von Fama.

Manche Forscher hadern immer noch damit, dass ihr rational handelnder Homo oeconomicus nach Eugene Fama zumindest kurzfristig nicht existiert. Dagegen lebt der Homo boersicus nach Robert Shiller mit seiner Neigung zu irrationaler Überschwingung. Kurzfristig komme es immer wieder zu Übertreibungen, auf den Kapitalmärkten wie auch auf den Immobilienmärkten.

Den Aktionären empfiehlt Shiller, sich an der Langfristigkeit zu orientieren. Das ständige Auf und Ab irritiere nur. Den täglichen Börsenteil sollte man am besten gar nicht lesen. Die Märkte sind in schlechter Festtagslaune, aber auch das wird sich wieder ändern.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

31.12.2018: Schweiz: Börse (SIX) geschlossen

02.01.2019: Schweiz: Börse (SIX) geschlossen

03.01.2019: Europa/USA: Einkaufsmanagerindex ISM Verarbeitendes Gewerbe Dezember

04.01.2019: USA: Durchschnittlicher Stundenverdienst Dezember

Zugerberg Nachrichten

Ägeri on Ice – Eislaufplausch, Gaumenschmaus und Geselligkeit

Noch bis am Samstag, 5. Januar 2019 läuft das beliebte Ägeri on Ice, das wir in diesem Jahr erstmals als Hauptsponsor unterstützen. Während sechs Wochen erstrahlt das Birkenwäldli in Unterägeri in einem weihnachtlichen Lichter- und Festzauber.

Entfliehen Sie mit Ihrer Familie, Freunden und Bekannten oder Geschäftspartnern für kurze Zeit in eine andere Welt. Lassen Sie uns teilhaben und **senden Sie uns Ihr Foto** – es gibt tolle Preise zu gewinnen!

[Mehr dazu...](#)

Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick – jetzt anmelden

Im Januar findet die 23. Ausgabe des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Die Informationsveranstaltung wird insgesamt an drei Terminen durchgeführt und findet im KKL in Luzern und bei uns im Lüssihof in Zug statt.

Dienstag, 22. Januar 2019

18.00 bis ca. 20.15 Uhr, Luzern

Donnerstag, 24. Januar 2019

10.00 bis ca. 12.15 Uhr, Zug

Donnerstag, 24. Januar 2019

18.00 bis ca. 20.15 Uhr, Zug

Als Highlight des Abends wird **Politik-Experte Werner van Gent** ein Referat halten. [Mehr dazu...](#)

Wir wünschen Ihnen und Ihren Liebsten einen guten Rutsch ins neue Jahr – ganz viel Gesundheit, Freude, Erfolg und Zufriedenheit im 2019.

Herzlich grüsst,
Timo Dainese