



## Gute Nachrichten erfreuen die Anleger

In der vergangenen Woche haben gute Nachrichten unsere Anlegerherzen erfreut. Da waren zwar zunächst die durchmischten Resultate der Grossbanken UBS und Credit Suisse. Diese halten wir seit Jahren nicht in unseren Depots. Dagegen hat uns das Ergebnis des Versicherers Zurich Insurance erfreut. Es handelt sich um eine Kernanlage in unseren einzelstitelbasierten Lösungen.

Zurich Insurance steigerte 2019 den Gewinn auf 4.1 Milliarden Dollar (+12%). Das hat auch damit zu tun, dass das Unternehmen die Belastungen durch Naturkatastrophen konsequenter als zuvor mit Rückversicherungsdeckung begrenzt. Das um Sondereffekte bereinigte Eigenkapital rentierte 14.2%. Der Konzern ist gut aufgestellt, die bis 2022 gesteckten ehrgeizigen Ziele zu erreichen. Die Zuversicht nährt auch die Dividendenaussichten. Jene für das Jahr 2019 wird um 5.3% erhöht, was letztlich zu einer Dividendenrendite von 4.6% führt. Ein erheblicher Teil des Gewinns wird zurückbehalten und unter dem CEO Mario Greco umsichtig reinvestiert, so dass wir auch in den kommenden Jahren mit weiteren Dividendensteigerungen rechnen.

Auch der Nahrungsmittelkonzern Nestlé vermochte insgesamt zu überzeugen. Das organische Umsatzplus von 1.2% in Schweizer Franken war zwar magere Kost, aber die Profitabilität stieg überproportional. Die bereinigte Betriebsgewinnmarge auf Stufe EBIT betrug 17.6% und erlaubt dem Verwaltungsrat, die Dividende spürbar zu erhöhen. Die Dividendenrendite liegt bei 2.5%. Das mittelfristige Wachstumsziel wird verschoben, aber hinsichtlich China bleibt der Konzernchef Mark Schneider «weiterhin sehr optimistisch».

Ein rasant wachsender Markt für Nestlé bleibt auch Indien mit Kernprodukten wie Maggi Masala, Maggi Nudeln, KitKat und Nescafé. Der Nettogewinn (+22%) wächst da weiterhin solid. Der Umsatz legte um 11% zu, und die Betriebsgewinnmarge lag mit 23% über der durchschnittlichen Konzernmarge. Langfristig bleiben die Wachstumsaussichten von Nestlé in Asien weiterhin ausgezeichnet. Hinzu kommt, dass da auch die Nestlé-Beteiligung (23%) am französischen Kosmetikkonzern L'Oreal grosse Freude bereitet. Dessen asiatischer Umsatz wuchs im vergangenen Jahr um 30%, was zum konzernweit besten Umsatzplus seit mehr als einem Jahrzehnt führte.

Das virusbeeinträchtigte Wirtschaften sorgt derzeit für geringere Umsätze. Aber praktisch überall in Europa geht man von einer temporären, noch nicht quantifizierbaren Delle aus. Unter dem Strich dürfte das erste Quartal 2020 eher enttäuschend ausfallen. Doch die europäischen Werte zeigen sich erstaunlich konjunkturresistent. Die Berichtssaison ist zwar noch nicht abgeschlossen, aber die Gewinne im 2019 lagen im Durchschnitt 2.2% über den Erwartungen. 90% der Versicherungen und 47% der Banken haben die Erwartungen übertroffen. Im Gesundheitswesen gelang dies nur 19%, in der Industrie gar nur 13%.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	11'128.8	+4.8%
SPI	13'420.0	+4.5%
DAX €	13'744.2	+3.7%
Euro Stoxx 50 €	3'841.0	+2.6%
S&P 500 \$	3'380.2	+4.6%
Dow Jones \$	29'398.1	+3.0%
MSCI EM \$	1'106.3	-0.8%
MSCI World \$	2'431.4	+3.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	242.7	+3.1%
SBI Dom Non-Gov TR	120.7	+1.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	465.7	+6.7%
SXI RE Shares	3'630.2	+10.9%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	52.1	-14.8%
Gold (CHF/kg)	50'026.0	+5.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0644	-1.9%
USD/CHF	0.9823	+1.6%
EUR/USD	1.0831	+3.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.44	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+1.69	+1.8 - +2.1	+1.8 - +2.1

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.69	-0.6 - -0.4	-0.2 - -0.1
EUR	-0.41	-0.4 - -0.1	-0.0 - -0.4
USD	+1.58	+1.6 - +1.9	+1.9 - +2.2

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	+1.0%	+1.1%	+1.2%
Euroland	+1.6%	+1.8%	+1.9%
USA	+1.6%	+2.0%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2020P	2022P
Schweiz	+1.4%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.4%	+1.8%	+2.0%
USA	+1.6%	+2.0%	+2.2%
Global	+3.0%	+3.2%	+3.2%

## Thema der Woche: Der Euro ist vom Virus befallen



Grundsätzlich sind Güter aus der Eurozone wettbewerbsfähiger als jene aus den USA. Das zeigt sich auf dem hart umkämpften chinesischen Markt. Im vergangenen Jahr exportierte die Eurozone Güter im Wert von rund 300 Milliarden Euro nach China. Der US-amerikanische Export belief sich auf gut 100 Milliarden Dollar.

Dennoch hat der Euro seit Jahresbeginn rund 3% gegenüber dem US-Dollar und 2% gegenüber dem Schweizer Franken eingebüsst. Der Hintergrund dafür ist, dass die Eurozone stark mit der chinesischen Volkswirtschaft verbunden ist, insbesondere Deutschland. Wenn China an einer Grippe erkrankt, hustet die deutsche Wirtschaft. Das erklärt auch den scharfen Einbruch in der deutschen Industrieproduktion.

Der Volkswagen-Konzern verkauft 5 von 10 Automobilen weltweit in China. Auch für BMW und Daimler handelt es sich um den wichtigsten Absatzmarkt. Aber da läuft derzeit nicht mehr viel, und der konjunkturelle Rückschlag wird auf dem Devisenmarkt sichtbar. Umgekehrt verbilligen sich durch den tieferen Euro qualitativ hochstehende Produkte auf dem Weltmarkt, so dass mittelfristig mit einer erhöhten Nachfrage gerechnet werden darf.

Kurzfristig fließt jedoch Geld aus der Eurozone ab. Die Zinsen sind auch nicht wirklich attraktiv. Viele Anleihen rentieren negativ. Selbst von Schuldner wie Italien und Griechenland werden für zehnjährige Anleihen nur noch 0.9% Rendite in Aussicht gestellt. Die USA müssen mit 1.5% deutlich mehr für ihre zehnjährigen Anleihen bezahlen, allerdings wächst da die Neuverschuldung auch rasanter denn je zuvor.

Der Euro zum Schweizer Franken wird mit 1.06 gehandelt. Das ist der tiefste Kurs seit 44 Monaten. Das schwache Wachstum in der Eurozone könnte dazu verleiten, die Geldpolitik zusätzlich zu lockern. Die deutsche Inflation von 1.7% spricht allerdings dagegen. Es kann gut sein, dass das Währungsrisiko in Euro weiterhin deutlich tiefer bleibt als in den USA: So zumindest sind die Absicherungskosten zu interpretieren.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

18. Februar 2020	Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen Februar
19. Februar 2020	Vereinigtes Königreich: Kerninflation und Inflation Januar
20. Februar 2020	Deutschland: GHfK Konsumentenvertrauen Februar
21. Februar 2020	Eurozone/USA: Markt Einkaufsmanager Komposit Februar

## Nachrichten

Am Kapitalmarkt wird versucht, die aktuellen Informationen möglichst vorteilhaft zu nutzen. In diesem Zusammenhang kommt den Indikatoren, die der Konjunktur voraussehen, eine besondere Bedeutung zu. Gerade in einem Umfeld, das von Unsicherheit geprägt ist, können die Umfragen bei Einkaufsmanagern wesentlich zur Marktstimmung beitragen.

Bei den wichtigsten Terminen in der neuen Woche ist am Freitag, 21. Februar, die Publikation von derartigen Umfragen von Chefeinkäufern von Unternehmen über Lage und Ausblick für Produktion, Preise, Aufträge und Personalbedarf aufgeführt. Von Japan über Europa bis zur USA werden Ergebnisse aus dem industriellen Gewerbe sowie aus dem Dienstleistungssektor veröffentlicht. Werte von über 50 deuten darauf hin, dass sich das Wachstum spürbar belebt. Saldowerte unter 50 signalisieren eine gegenüber der Vorperiode geringere wirtschaftliche Expansion. Typischerweise sind Werte, die bei 45 und tiefer liegen, ein verlässliches Indiz für eine wirtschaftliche Kontraktion.

Insgesamt dürfte der Datenkranz das derzeit heterogene gesamtwirtschaftliche Bild bestätigen: Die Industrie-Umfragewerte um die 50 (Januar) signalisieren, dass sich Europas Industrie insgesamt mit Ausnahme Deutschlands weitgehend stabil verhält. Der starke Wachstumstreiber bleibt der Dienstleistungssektor. Das dürfte in allen grossen Wirtschaftsräumen der Fall sein und trägt zur weltwirtschaftlichen Stabilisierung des Wachstums von rund 3% im laufenden Jahr bei.

Herzlich, Maurice Pedergnana

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, Lütsiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch)

Schlusskurse per 14.02.2020; Wirtschaftsdaten per 14.02.2020, Wirtschaftsprognosen vom 14.02.2020. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet. Fotos: 123rf.com, unsplash.com