



## Gute Zahlen lassen den SMI steigen

In der vergangenen Woche kehrte der Swiss Market Index (SMI) auf 11'173 Punkte zurück (+1.4%). Gut entwickelt haben sich zuletzt zyklische Unternehmen mit einem strukturell hohen (Markt-)Wachstumspotenzial. Dazu zählen wir Sika (+4% in der letzten Woche), Partners Group (+3%) sowie Holcim und den Genfer Warenprüfkonzern SGS (je +2%). Freude bereiten derzeit die Versicherungsgesellschaften Swiss Life, Swiss Re und Zurich sowie Axa, die allesamt 3% zugelegt haben.

Bei den Versicherungen wurden genügend Schadensrückstellungen für die Pandemie vorgenommen. Zudem sind sie weltweit von «Betriebsunfällen», wie sie jüngst im globalen Investment Banking zu beobachten waren, verschont geblieben. Ausserdem hat die nach dem ersten Quartal sichtbar bessere Solvenz die Investoren zurückgeholt. Eine hohe Solvenz bedeutet eine hohe Quote von überschüssigen Eigenmitteln, selbst im Fall eines «Jahrhundertereignisses». Mit anderen Worten: Die Versicherungen verfügen mittlerweile über eine strukturell komfortable ökonomische Kapazität, um in den kommenden Jahren die Dividendenausschüttungen zu erhöhen und/oder Aktienrückkäufe zu tätigen. Dies alles ist in den Kursen noch nicht eskomptiert.

Erfreulich verläuft die Wirksamkeit der Impfstoffe. In Israel, den USA und Grossbritannien sind sowohl die Zahl der Fälle als auch die der Todesfälle stark zurückgegangen. Folglich ist die kollektive Immunität in diesen Ländern in Reichweite. In Indien nehmen Fälle und Todesfälle weiterhin zu. Es bestehen weiterhin Bedenken bezüglich der indischen Variante und anderer, aber bisher scheinen die Impfstoffe gegen alle Varianten eine gewisse Wirksamkeit zu haben. Die Fallzahlen sind jetzt auch in Europa rückläufig und sorgen für längst erhoffte Lockerungen.

Die US-Zinsen sind nach dem starken Anstieg zu Beginn des Jahres zuletzt etwas zurückgegangen. Die Märkte warten derzeit wohl ab, wie gross die Auswirkungen der «Wiedereröffnung» sein werden und wie die US-Zentralbank Federal Reserve ihre Sprache anpassen wird.

Auf der Währungsseite haben sich interessante Veränderungen ergeben. Unter den G10 Währungen ist gegenwärtig der kanadische Dollar am stärksten. Seit Jahresbeginn hat er gegenüber dem US-Dollar knapp 5% zugelegt; bei der norwegischen Krone waren es 4%. Der Schweizer Franken büsste gegenüber dem US-Dollar im gleichen Zeitraum 2% und gegenüber dem kanadischen Dollar 7% ein. Kanada und Norwegen sind beides gigantische Rohstoffexporteure. Wenn deren Preise in die Höhe schnellen, geht es mit den entsprechenden «Rohstoffwährungen» ebenfalls aufwärts.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.20	
SMI	11'173.6	+4.4%
SPI	14'362.8	+7.8%
DAX €	15'399.7	+12.3%
Euro Stoxx 50 €	4'034.3	+13.6%
S&P 500 \$	4'232.6	+12.7%
Dow Jones \$	34'777.8	+13.6%
Nasdaq \$	13'752.2	+6.7%
MSCI EM \$	1'348.6	+4.4%
MSCI World \$	2'979.4	+10.8%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.20	
SBI Dom Gov TR	230.1	-4.3%
SBI Dom Non-Gov TR	120.0	±0.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.20	
SXI RE Funds	486.8	+0.7%
SXI RE Shares	3'133.9	+2.6%

Rohstoffe	Seit 31.12.20	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	64.9	+33.8%
Gold (CHF/kg)	53'034.0	-1.8%

Wechselkurse	Seit 31.12.20	
EUR/CHF	1.0955	+1.3%
USD/CHF	0.9008	+1.8%
EUR/USD	1.2166	-0.4%

Kurzfristige Zinsen	3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.74	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.54	-0.6 - -0.5	-0.6 - -0.4
USD	+0.16	0.0 - +0.3	0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.21	-0.6 - -0.4	-0.3 - -0.1
EUR	-0.24	-0.6 - -0.3	-0.2 - +0.2
USD	+1.58	+1.2 - +1.4	+1.4 - +1.6

Teuerung	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.5%	+1.2%	+1.2%
Euroland	+1.0%	+1.5%	+2.0%
USA	+1.6%	+2.4%	+2.5%

Wirtschaft (BIP real)	2021P	2022P	2023P
Schweiz	+5.0%	+2.0%	+1.8%
Euroland	+6.0%	+2.6%	+1.8%
USA	+3.0%	+2.0%	+2.2%
Global	+5.4%	+3.5%	+3.5%

## Thema der Woche: Die Beschäftigungslage verbessert sich



Die US-Wirtschaft öffnet sich derzeit schrittweise, Bundesstaat für Bundesstaat. Es ist ein Spiegelbild dafür, was in den kommenden Monaten in Europa zu beobachten sein wird. Es ist schön zu sehen, wie «verlassene» Städte wie New York wieder zum Alltag zurückkehren. Der Beschäftigungsbericht bot zuletzt interessante Einblicke in diese Entwicklung. Als die Texaner ihre Einschränkungen aufgaben, schien sie ihr Instinkt direkt in die nächste Bar oder das nächste Steakhaus zu führen. Diese müssen Leute beschäftigen. Doch das wahre Ausmass des Beschäftigungszuwachses ist deutlich höher als die statistische Zahl. Denn die traditionelle Beschäftigung in den USA wird immer stärker durch Startups ersetzt, was zu einer Untererfassung der regulären Beschäftigung führt.

Die jüngsten Einkaufsmanagerindizes in den USA, China und Europa waren sehr stark, während die US-Arbeitsmarktdaten für April enttäuschten, da die Wirtschaft zuletzt lediglich 266'000 neue Stellen geschaffen hat, während die Erwartungen von einer Million neuer Stellen ausgingen. Die meisten Branchen schufen im April weiterhin neue Arbeitsplätze, doch die Besetzung offener Stellen gestaltet sich schwierig. Der Diffusionsindex der Lohnsumme, der die Breite des Anstiegs in den verschiedenen Branchen misst, fiel im April auf 60.1 (von 74.7 im März) – ein Wert, der historisch gesehen mit einem gesunden Jobwachstum übereinstimmt.

Die Beschäftigung im Freizeit- und Gastgewerbesektor stieg um 331'000, und auch andere Branchen wie Reparatur- und Wartungsarbeiten, persönliche und Wäschereidienste, Kindertagesstätten und Immobilien verzeichneten einen Anstieg. All diese Zuwächse deuten auf die anhaltenden Auswirkungen der wirtschaftlichen Wiederbelebung hin. Rückläufig war die Beschäftigung jedoch im verarbeitenden Gewerbe (-18'000), im Bereich der temporären Arbeitskräfte (-111'000), bei den Kurier- und Botendiensten (-77'000) und im Einzelhandel (-15'000). Die Beschäftigung im Baugewerbe blieb unverändert, nachdem sie im März um 97'000 gestiegen war. Von der stockenden Erholung besonders betroffen sind Minderheiten.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- |              |   |
|--------------|---|
| 11. Mai 2021 | Deutschland / Eurozone: ZEW Aktuelle Lage und Konjunkturerwartungen Mai |
| 12. Mai 2021 | USA: Kerninflation und Inflation sowie durchschn. Wocheneinkommen April |
| 13. Mai 2021 | USA: Produzentenpreise / Arbeitslosenangebote Mai                       |
| 14. Mai 2021 | USA: Konsumentenvertrauen University of Michigan Mai                    |

## Kommentar

Der Start in den Monat Mai war positiv. Nach einer alten Börsenregel soll es besser sein, die flauen Sommermonate zu meiden und erst im Herbst wieder an den Markt zurückzukehren. Zumindest in der ersten Mai-Woche haben sich die Marktteilnehmer mehrheitlich nicht an dieses Bonmot gehalten, so dass die Aktienmärkte mit Kursgewinnen in den Mai starteten.

Dazu tragen auch die Geld- und Fiskalpolitik der USA bei. In Washington herrscht die ungeschriebene Regel, dass sich Finanzminister aus Respekt vor der Unabhängigkeit der Zentralbank geldpolitische Kommentare verkneifen. Ausgerechnet von Janet Yellen hätte das niemand erwartet. Wer Yellen kennt, weiss, dass sie keine Zinsprognose abgeben wollte, als sie den technischen Zusammenhang beschrieb: «Wenn die Wirtschaft zu heiss wird, muss sie abgekühlt werden.»

Dabei wollte sie den Politikern im Kongress am letzten Dienstag nur klarmachen, dass billionenschwere Infrastruktur- und Sozialprogramme die gut laufende Konjunktur zusätzlich befeuern und für Inflation sorgen könnten. Sie seien deshalb durch Steuererhöhungen und nicht durch neue Schulden zu bezahlen.

Doch jeder Satz, aus dem Kontext gerissen, kann an der Wall Street für hysterische Reaktionen sorgen. Derzeit herrscht vor allem in den USA Nervosität hinsichtlich der Teuerung, die zuletzt 2.6% höher als im Vorjahr lag.

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, Daten per 07.05.2021. Bilder: stock.adobe.com.