



## Konjunkturoptimismus dominiert

Weiterhin macht sich Konjunkturoptimismus breit. Die Aussicht auf eine weitere Konjunkturspritze der US-Regierung hat für Zuversicht gesorgt. Mit einem billionenschweren US-Infrastrukturprogramm sollen Strassen und Schulen gebaut sowie das 5G Netz verbessert werden. Überraschend starke Mai-Daten vom US-Einzelhandel (+17.7% gegenüber den allgemein erwarteten +8.4%) rundeten die positiven Konjunkturberichte ab.

Der Konsumklimaindex der Uni Michigan stieg so stark wie seit langem nicht mehr. Zudem sieht die Mehrheit der befragten New Yorker Unternehmen die Zukunft inzwischen wieder ausgesprochen positiv. Dies reflektiert sich in den überraschend starken Erholungstrends, die konsumentenbezogen vielerorts, von China über Europa bis in die USA, zu beobachten sind. Die Konjunkturerwartungen in Deutschland sind, gemessen am ZEW Erwartungsindikator, auf den höchsten Wert seit März 2006 gestiegen.

Im US-Häusermarkt hat sich die Lage im Juni ebenfalls überraschend stark aufgehellt und die Zahl der Kaufinteressenten hat sich verdoppelt. Auch in der industriellen Produktion geht es aufwärts. Die Erholung gewinnt zusehends an Kraft, auch in der Schweiz. Sensirion und OC Oerlikon sowie Swissquote sorgten vor kurzem für positive Nachrichten. Wir werden in diesem Sommer noch eine Reihe solcher Überraschungen erfahren.

Vom US-Infrastrukturprogramm haben Bauwerte profitiert. LafargeHolcim, ein führender Zementkonzern mit einem hohen US-Umsatzanteil, hat seit Monatsbeginn rund 4% zugelegt. Der Aktienkurs von Sika, deren chemikalischen Zusatzstoffe dem Zement entscheidende Eigenschaften beizufügen vermögen, ist im Juni um 14% gestiegen. Auch die Aktien von Kühne+Nagel, der konjunktursensitive, aber unanfochtene globale Leader in der See- und Luftfracht, finden wieder den Tritt (+11% im Juni).

Bei aller Ungewissheit: Die Märkte überwinden die gegenwärtige Pandemie schneller als eine Finanzmarktkrise. Gegen die Regierungen zu wetten und gegen den Willen der Zentralbanken, sei es in den USA die Federal Reserve oder sei es die Europäische Zentralbank für die Eurozone, anzutreten, halten wir für wenig klug. Mit den Zeichen einer wirtschaftlichen Erholung im Juni und Juli werden sich weitere positive Signale in den Portfolios widerspiegeln.

Der Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) schaltete in der vergangenen Woche wieder aufs Gaspedal. Mit einem Wochengewinn von 469 Punkten (+4.8%) wurde ein eindrückliches Zeichen gesetzt. Der SMI liegt mit 10'266 Punkten nur noch 1000 Punkte unter seinem Allzeithoch, das er am 19. Februar 2020 erzielte. Von den nervenstrapazierenden Schwankungen der letzten Wochen darf man sich keinesfalls entmutigen lassen. Die Zukunft sieht versprechungsvoll aus.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.19
SMI	10'266.3	-3.3%
SPI	12'689.3	-1.2%
DAX €	12'330.8	-6.9%
Euro Stoxx 50 €	3'269.1	-12.7%
S&P 500 \$	3'097.7	-4.1%
Dow Jones \$	25'871.5	-9.3%
MSCI EM \$	1'001.4	-10.2%
MSCI World \$	2'209.0	-6.3%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.19
SBI Dom Gov TR	236.3	+0.4%
SBI Dom Non-Gov TR	117.8	-1.4%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.19
SXI RE Funds	428.6	-1.8%
SXI RE Shares	2'948.9	-9.9%

Rohstoffe		Seit 31.12.19
Öl (WTI; \$/Bbl.)	39.8	-34.9%
Gold (CHF/kg)	53'391.0	+12.8%

Wechselkurse		Seit 31.12.19
EUR/CHF	1.0644	-1.9%
USD/CHF	0.9523	-1.5%
EUR/USD	1.1178	-0.5%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.66	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.41	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.31	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.40	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.44	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.69	+0.3 - +1.0	+0.9 - +1.4

Teuerung			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+1.0%	+1.2%
Euroland	+0.2%	+1.6%	+1.9%
USA	+0.6%	+1.6%	+2.2%

Wirtschaft (BIP real)			
	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-3.0%	+1.5%	+1.5%
Euroland	-4.0%	+1.8%	+1.6%
USA	-4.0%	+2.2%	+2.0%
Global	-2.5%	+3.0%	+3.2%

## Thema der Woche: Kurze, heftige Rezession klingt aus

Die Industrieländerorganisation OECD spricht von der «schwersten Gesundheits- und Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg». Es ist wichtig in Erinnerung zu rufen, dass der behördlich angeordnete Lockdown die aussergewöhnlichste Rezession der Weltwirtschaftsgeschichte willentlich erzeugt hat. Darin unterscheidet sie sich von allen anderen Krisen, und deshalb erfordert der Instrumenteneinsatz andere als die üblichen Massnahmen.

Die Rezession ist im kurzfristig ausserordentlich heftigen Ausmass kaum zu fassen, in der Länge jedoch so kurz wie nie zuvor. Die Talsohle haben wir längst verlassen, aber gleichwohl sind wir nicht blind optimistisch, sondern bleiben nüchtern realistisch. Synchron und mit unbändigem Willen bewahren grosse, landesweite Rettungsschirme global fast flächendeckend viele Unternehmen vor ihrem Niedergang. Mit riesigen Konjunkturprogrammen wird die Kaufkraft aufrechterhalten und die Weltwirtschaft wieder angekurbelt. Der Weg zurück wird hart, aber zweifellos stattfinden: Rascher, als wir uns dies in den Monaten März und April hätten vorstellen können.

Natürlich werden wir in der zweiten Jahreshälfte einen fortgesetzten Aufschwung erfahren. Es wird ein echter sein, keine Sinnestäuschung. Die Untergangspropheten sind inzwischen wieder leise geworden, ebenso die Angstmacher und Verschwörungstheoretiker. Mit allen Mitteln wird nun von der konstruktiven Seite an der nachhaltigen Erholung gearbeitet. Da glaubt keiner wirklich, dass es ebenso rasch wieder aufwärtsgehen wird wie runter. Aber wichtig ist, dass es wieder in die richtige Richtung geht, dass wir wieder Zuversicht und Vertrauen schöpfen, in die Handlungsfähigkeit der Regierungen, der Zentralbanken, der Unternehmen und jedes einzelnen Haushalts.

Denn die Wirtschaft, das sind wir alle zusammen. Die Delle lässt sich nicht mit Krisengeschwätz, Knoblauch und Kreuzifix bekämpfen, sondern mit konkreten Schritten und Massnahmen, mit Konsum und Innovation.



Niemand behauptet, dass unsere Weltwirtschaft schon wieder gesund ist. Aber die Preise stabilisieren sich, die Beschäftigungslage verbessert sich, das Wachstum beschleunigt sich, die Volksgesundheit nimmt zu und die Zuversicht kehrt zurück.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 23. Juni 2020 Deutschland / Eurozone / USA: Markt Einkaufsmanagerindizes Juni
- 24. Juni 2020 Deutschland: ifo Geschäftsklimaindex Juni
- 25. Juni 2020 USA: Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung dritte Juni-Woche
- 26. Juni 2020 USA: Konsumausgaben und Konsumentenpreisindex Mai

## Kommentar

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat ihren geldpolitischen Kurs nicht geändert. Der Leitzins wurde bei -0.75% belassen. Da dürfte er noch lange bleiben, vermutlich jahrelang. Daran ändert auch nichts, dass in New York wieder Zuversicht herrscht. Das 443m hohe Empire State Building war monatelang geschlossen.

Nun öffnet sich New York wieder – exakt 100 Tage, nachdem da der erste Corona-Fall bestätigt wurde. Auf 32000 Baustellen in der Stadt darf wieder gearbeitet werden. Das ist die Phase 1 von einem vierstufigen Öffnungsplan. Und der Empire State Index, der im Bundesstaat New York die Lage im produzierenden Gewerbe misst, sprang sogleich um sagenhafte 48 Punkte in die Höhe. Das verkörpert die stabile Basis, auf der sich die Weltwirtschaft in den globalen Zentren wie auch in der Peripherie weiter entwickeln wird – selbst dort, wo man von der Pandemie arg betroffen war.

In der Schweiz sind wir mit den Lockerungen schon deutlich weiter. Am Freitag hat meine Tochter den Bescheid erhalten, dass in der Kantonsschule Zug ab heute wieder der normale Präsenzunterricht einsetzt. Zuvor hiess es, der Präsenzunterricht würde bis nach den Sommerferien ausgesetzt.

Die Rückkehr auf den potenziellen Wachstumspfad wird gewiss andauern, doch mit jeder Woche steigen derzeit die Überzeugung und die Zuversicht.

Herzlich, Timo Dainese

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 19.06.2020. Bilder: Maurice Pedernana