



## Konjunktureller Aufschwung bekräftigt

Historisch betrachtet liegt die Rezession hinter uns. Es war die heftigste, aber zugleich kürzeste Rezession der Wirtschaftsgeschichte, orchestriert von einem synchron angeordneten globalen Lockdown, der auch die gesündesten Unternehmen getroffen hat. Die danach einsetzenden Unterstützungsmassnahmen von Regierungen und Zentralbanken haben für Zuversicht gesorgt. Im 3. Quartal befinden wir uns bereits wieder im konjunkturellen Aufschwung. Unternehmen der Unterhaltungs- und Reiseindustrie (Entertainment, Airlines, Cruises, Hotels) gehören zu den grössten Verlierern der Pandemie. Da setzt die Erholung nur allmählich ein.

Insbesondere die Wirtschaftsdaten aus Europa haben überzeugt. Der Sentix-Konjunkturindikator stieg im August auf den höchsten Wert seit Februar. Untermauert wird diese positive Investoreneinschätzung im Euroraum durch den Kapitalfluss in europäische Anlagegefässe. Insbesondere die aktuelle Lage wurde besser beurteilt. Das ZEW Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung teilte mit, dass der von ihm erhobene Indikator um 12.2 Punkte auf 71.5 Zähler stieg (höchster Stand seit Januar 2004). Analysten hatten im Durchschnitt mit einem Rückgang auf 55.8 Punkte gerechnet. Die schlechten Nachrichten, etwa das Schrumpfen der britischen Wirtschaft im zweiten Quartal um rund 20%, wurden weggesteckt. In den USA sorgte die anhaltende Hoffnung auf eine Einigung im US-Kongress zur Verabschiedung eines weiteren Corona-Hilfspakets für Börsenauftrieb.

Hinzu kamen hoffnungsvolle Signale aus dem Impfstoff-Entwicklungsmonitoring an der US-amerikanischen Johns Hopkins Universität. Professorin Lauren Sauer berichtete über die Fortschritte in der Impfstoffentwicklung, die mit massiven öffentlichen Mitteln gefördert wird. Die USA haben sich in der vergangenen Woche für einen Betrag von 1.5 Milliarden Dollar 100 Millionen Dosen zugesichert, mit einer Option auf weitere 400 Millionen Dosen zu denselben Konditionen: Die Biotechgruppe Moderna plant auf der flexiblen, genbasierten Basis die mRNA-1273 Produktion bei Lonza (+58% seit Jahresbeginn).

Im Wettrennen bleiben auch die ebenfalls unterstützten Impfstoffentwicklungen von AstraZeneca, Novavax, Pfizer, Johnson&Johnson und GlaxoSmithKline. Insgesamt haben die USA schon mehr als 12 Milliarden Dollar für die Entwicklung, Produktion und Verteilungsvorbereitung eines Impfstoffs investiert. So gigantisch wurden Impfstoffe noch nie vorangetrieben. Vermutlich wird eine zweimalige Impfung ins Auge gefasst. Durch umfangreiche Tests werden derzeit Dosierung und Häufigkeit in den kommenden Wochen in einem heissen Rennen konkretisiert. Auch die Schweiz hat mit Moderna einen Vertrag abgeschlossen und 4.5 Millionen Impfdosen reserviert.

Der Swiss Market Index (SMI) legte im Umfeld dieser Konjunktur- und Impfstoff-Perspektiven in der vergangenen Woche um 1% auf 10163 Punkte zu. Der anlehensbezogene Swiss Bond Index büsste dagegen 0.4% ein, der Goldpreis fiel nach dem kräftigen Anstieg der Vorwochen um 5.3%.

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'163.6	-4.3%
SPI	12'633.2	-1.6%
DAX €	12'901.3	-2.6%
Euro Stoxx 50 €	3'305.1	-11.8%
S&P 500 \$	3'372.9	+4.4%
Dow Jones \$	27'931.0	-2.1%
MSCI EM \$	1'093.2	-1.9%
MSCI World \$	2'384.2	+1.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	237.8	+1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	118.2	-1.1%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	440.2	+0.9%
SXI RE Shares	2'821.6	-13.8%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	42.0	-30.8%
Gold (CHF/kg)	56'851.0	+20.2%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0765	-0.8%
USD/CHF	0.9091	-5.9%
EUR/USD	1.1842	+5.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.51	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.27	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.45	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.44	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.71	+0.6 - +0.9	+0.6 - +0.9

Teuerung	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-0.5%	+0.5%	+1.2%
Euroland	+0.5%	+1.0%	+1.5%
USA	+1.0%	+1.6%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)	2020P	2021P	2022P
Schweiz	-5.0%	+5.0%	+2.0%
Euroland	-6.6%	+6.0%	+1.6%
USA	-7.4%	+3.0%	+2.0%
Global	-6.0%	+5.4%	+3.5%

## Thema der Woche: Fakten sprechen für Aktien

Auf den US-amerikanischen Anleihensmärkten sind die Kurse stark gestiegen, und für Risiken wird man da häufig nicht mehr fair entschädigt. Die US-Märkte sind bekannt für ihre raschen Wechsel zwischen Angst und Gier. Eine Aufwärtsbewegung zu verpassen gilt als grosser Fehler. Nicht konservative Anleger wie Warren Buffett werden derzeit gefeiert, sondern die Stock- und Bond-Picker, die mit Unterstützung der Fed in alles hineinstürmen, was geschützt und gestützt wird.



Dies hat der von Schutzzöllen geschützte Aludosenhersteller Ball Corp. genutzt, um eine zehnjährige Anleihe zu 2.875% herauszugeben. Das ist der niedrigste Zinscoupon, den es jemals am amerikanischen Markt für Ramschanleihen mit einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren gegeben hat. Viele Unternehmen mit schwacher Bonität versuchen derzeit Anleihen zu begeben, um sich die niedrigen Zinsen zu sichern. Die Käufer rechnen wohl damit, dass nötigenfalls die Federal Reserve entsprechende Anleihen stützt.

Die Fakten sprechen für andere Anleiensesgmente, die wir bevorzugen, und für Aktien. So hat beispielsweise Swiss Life ihre Resilienz unter Beweis gestellt. Im ersten Halbjahr wurden deutlich mehr Prämien vereinnahmt als erwartet. Das robuste Kennzahlenset verdeutlicht die operativen Fortschritte. In der laufenden Strategieperiode «Swiss Life 2021» ist man trotz Covid-19 Gegenwind weiterhin gut unterwegs. Das verhalf dem Kurs zum Auftrieb (+5.5% in der letzten Woche). Freude bereitet die hohe Dividendenrendite von mehr als 5% sowie die Aussicht auf Dividendenerhöhungen und Aktienrückkäufe durch die Holding in den kommenden Jahren.

Zufriedenstellend fiel der sehr solide Halbjahresabschluss von Zurich Insurance aus. Die in der Schweiz besonders konservativ bemessene Solvenzquote ist wie bei Swiss Life bei überzeugenden 185%. Angesichts höherer Preise für neue Policen bei der Schaden- und Unfallversicherung, dem wichtigsten Ertragspfeiler, ist künftiges Gewinnwachstum ebenso wahrscheinlich wie bei Axa (+3.0%).

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 18. August 2020 USA: Baugenehmigungen und Baubeginne August
- 19. August 2020 Eurozone / Vereinigtes Königreich: Kerninflation und Inflation Juli
- 20. August 2020 USA: Fed Philly Index sowie Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe August
- 21. August 2020 Eurozone / USA: Markt PMI verarb. Gewerbe & Dienstleistungen August

## Kommentar

In diesen Tagen fände in Jackson Hole in den amerikanischen Rocky Mountains eine Wanderung statt. Sie hat Tradition. Die Federal Reserve Bank von Kansas City sponserte jeweils das lockere Sommertreffen von Ökonomen, Geldpolitikern und Finanzministern. Wichtige Vertreter der Finanzmarktbranche sowie die wichtigsten Zentralbankchefs der Welt haben sich da regelmässig eingefunden.

Die Treffen waren allein schon deshalb geschätzt, weil viele, die funktionshalber formell und äusserst diplomatisch sein müssen, sich in inspirierender Atmosphäre austauschen konnten. Nur geht das im Coronajahr 2020 nicht. Die Hinreise bleibt den meisten regelmässigen Teilnehmern unmöglich. Deshalb findet das Programm «online» statt. Doch die zwischenmenschlichen Kontakte lassen sich nicht durch Zoom und Teams Meetings wettmachen.

Umso glücklicher sind wir, dass wir am kommenden Freitag unseren mittlerweile auch schon traditionellen Zugerberg Wandertag voraussichtlich durchführen können. Wir haben die Teilnehmerzahl limitiert und bewegen uns ausschliesslich im Freien. Wir freuen uns auf die Wanderfreudigen.

Wir freuen uns ohnehin über jede Begegnung. Auf dem Lüssihof verfügen wir über grosszügige Sitzungsräumlichkeiten, wo Sie willkommen sind, um sich mit uns auszutauschen.

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 14.08.2020, Bilder: Maurice Pedergnana, unsplash.com