



KOF Konjunkturbarometer steigt

Die Schweizer Wirtschaft ist im zweiten Quartal 2020 um 8.2% eingebrochen. Der Konsum fiel um 8.6%, die Ausrüstungsinvestitionen um 11.7% und der Export um 14.4%. Einzig der staatliche Konsum (+0.2%) hat ein kleines Plus verzeichnet. Einzelne Branchen wie das Gastgewerbe (-54.2%) traf es besonders hart. Aber auch in der klassischen, konjunktursensitiven Industrie (u. a. Uhrenindustrie, Metall- und Maschinenindustrie) mussten starke Einbrüche in kürzester Zeit hingenommen werden.

Im internationalen Vergleich kommt die Schweiz (-10.5% im ersten und im zweiten Quartal addiert) dennoch relativ gut weg. Im ersten Semester traf es Spanien (-22.7%) und Grossbritannien (-22.1%) besonders hart. Für den ganzen Euroraum (-15.2%) lag der Rückgang tiefer. In Nordeuropa haben die Länder Finnland (-5.0%), Schweden (-8.5%) und Dänemark (-9.2%) besser abgeschnitten.

In China, wo die Pandemie ausbrach, erholte sich die Wirtschaft schnell. Auf einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal (-10.1%) folgte im zweiten Quartal (+11.7%) ein starkes Plus, so dass sich für das erste Semester gar ein leichtes BIP-Wachstum von 0.4% ergab.

Die Aktienmärkte sind jeweils der Konjunktur vorausseilend, und deshalb überrascht es nicht, dass sich die Kurse von den Konjunkturzahlen aus den Monaten Februar bis Mai relativ unberührt lassen. Der Konjunkturbarometer von der Konjunkturforschungsstelle (KOF) der ETH Zürich ist im August bereits den dritten Monat in Folge kräftig angestiegen. Damit liegt der Wert sogar deutlich über dem langfristigen Durchschnitt.

Gewiss haben die ausserordentlichen Massnahmen der Regierungen und Zentralbanken in den letzten Monaten viel zur Beruhigung der Aktienmärkte beigetragen. Gleichzeitig betrachten wir es als unwahrscheinlich, dass wir das Ende der Volatilität erlebt haben. Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie und der anschliessenden, von den Regierungen verhängten Lockdowns sind noch nicht in vollem Umfang spürbar.

Selbst wenn sich die Erholung einsetzt, dürfen wir nicht vergessen, dass jedes Unternehmen vor der Frage steht, auf welchem Niveau es seine Kapazität sieht. Aus Kurzarbeit kann entsprechend rasch auch effektive Vollzeit-Arbeitslosigkeit werden. Die Briten, abseits der EU, kämpfen inzwischen mit tieferen langfristigen Wachstumsperspektiven, das chinesische Taiwan gerät in die Mühlen der beiden Supermächte, die um die Technologieführerschaft streiten. Globale Handelskriege schwelen weiter und dem Dollar droht ein weiterer Wertzerfall. Nichts von all diesen Dingen ist verschwunden. Wir sehen in dieser vielfältigen Welt jedoch immer noch genügend Gründe, um optimistisch für die nächste Phase des Konjunkturzyklus zu sein. Der Swiss Market Index entwickelte sich in der vergangenen Woche seitwärts (-0.5%).

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'164.5	-4.3%
SPI	12'675.6	-1.3%
DAX €	13'033.2	-1.6%
Euro Stoxx 50 €	3'315.5	-11.5%
S&P 500 \$	3'508.0	+8.6%
Dow Jones \$	28'653.9	+0.4%
MSCI EM \$	1'121.6	+0.6%
MSCI World \$	2'456.9	+4.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	236.7	+0.5%
SBI Dom Non-Gov TR	118.3	-0.9%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	431.4	-1.1%
SXI RE Shares	2'836.2	-13.4%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	43.0	-29.5%
Gold (CHF/kg)	57'117.6	+20.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0764	-0.8%
USD/CHF	0.9042	-6.4%
EUR/USD	1.1903	+6.0%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.51	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.24	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.42	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.42	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.72	+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: Höhere Inflation wird angesteuert

Ein hochverschuldetes Land wünscht sich Inflation. Damit wird das Geld entwertet. Natürlich erhoffen sich sowohl der Finanzminister wie auch die Zentralbank keine allzu starke Inflation. Gewünscht wird eine schleichende Inflation, die still und leise – jedenfalls kaum bemerkbar – allmählich und stetig den realen Wert der Staatsschulden sinken lässt.

Staatliche Schuldenpapiere bleiben nicht im Verborgenen. Die meisten werden von Banken, Versicherungen und Pensionskassen gehalten. Diese verfügen damit kurzfristig über sichere, liquide Wertpapiere in ihren Bilanzen verfügen. Langfristig kann man sie allerdings auch als «Papiere mit garantiertem Verlust» bezeichnen.



14'000 Milliarden Dollar ist allein das Volumen der Anleihen mit einer negativen nominalen Rückzahlungsrendite. Real betrachtet ist das Volumen viel grösser. Denn die Inflation liegt ja in den allermeisten Staaten über 0.0%. In diesem Sinne ist im Kern erschreckend, was Jerome Powell, der Vorsitzende der US-Zentralbank Federal Reserve (Fed), in der vergangenen Woche vorgestellt hat. Das Fed zielt auf eine durchschnittliche Inflation von 2%. Unterschreitet sie das Ziel, wird das später mit einer tolerierten Überschreitung kompensiert.

Damit drohen enorme langfristige Realverluste auf Staatsanleihen. Umgekehrt können Unternehmen und private Haushalte frohlocken: Fremdkapital wird noch jahrelang sehr günstig bleiben – solange, bis die Inflation deutlich steigt. Letztlich führt dies zu einer verstärkten Kapitalbewegung in Realwerte (Aktien, Immobilien und teils Unternehmensanleihen).

Aber es kann geografische Verschiebungen geben. Ein schwacher Dollar signalisiert häufig eine konjunkturell vielversprechende Lage der Weltwirtschaft. Der Dollar wird verkauft und in andere Währungsräume investiert, u.a. in vielversprechende Anlagen in Europa und in Asien. In der letzten Woche hat Europas grösster Wagniskapitalfonds, der Europäische Investment Fonds, beispielsweise dargelegt, dass seit mehreren Jahren die Renditen im europäischen Venture Capital Markt jene des amerikanischen Marktes übertreffen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

31. August 2020	Deutschland: Kerninflation und Inflation August
1. September 2020	USA: ISM und Markit PMI verarbeitendes Gewerbe August
2. September 2020	USA: ADP Beschäftigungsentwicklung August
3. September 2020	China: Caixin Einkaufsmanager Gesamtindex August

Zugerberg Finanz KidsDay

Am Mittwoch, 14. Oktober 2020 findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 7. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDays statt. Das Fussballturnier für Kinder mit den Jahrgängen 2008 bis 2014 wird in der Sportanlage Eschfeld in Steinhausen ausgetragen. Gekickt wird zwischen 13.00 und 17.00 Uhr.

Die angemeldeten Mädchen und Jungen werden in klangvolle Mannschaften wie Bayern München, Juventus Turin oder FC Luzern eingeteilt. Als Team von 5 bis 7 Spieler kicken sie während eines Mittwochnachmittages im Turniermodus gemeinsam um die Tabellenspitze.

Jedes Kind erhält ein Trikot und Starterpaket mit vielen Goodies. Getränke und Früchte stehen den Kindern à discrétion zur Verfügung. Daneben warten ein Wettbewerb und ein Fussballerisches--Überraschungsgeschenk auf die Kinder. Viele Emotionen, Plausch und Freude – für Gross und Klein.

Als Presenting Partner des Zugerberg Finanz KidsDay in Steinhausen lädt die Zugerberg Finanz Kinder von Kundinnen und Kunden sowie Partnern kostenlos ein.

Melden Sie eins oder mehrere Kinder direkt über den nachfolgenden Anmelde-link an. Beachten Sie bitte, dass die Teilnehmeranzahl beschränkt ist: «De Schneller isch de Gschwinder». Anmelde-schluss ist Mittwoch, 07. Oktober 2020.

zur Anmeldung

Mehr zum Projekt KidsDay und Impressionen vergangener KidsDays finden Sie auf www.kidsday.ch und auf unserer [Bildergalerie](#).

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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 28.08.2020, Bilder: stock.adobe.com