



## Komplexität des Wirtschaftens nimmt zu

Im Monat September stehen regelmässig volkswirtschaftliche Themen im Vordergrund der Anleger. Das nutzen wir, um in diesem Wochenbericht den Fokus in diese Richtung zu lenken. Volkswirtschaften sind der Nährboden, auf dem Unternehmen gedeihen und wachsen. Solange dieser nachhaltig versorgt wird, brauchen wir uns um Unternehmen und Realwerte wenig Sorgen zu machen. Gewiss bleiben auch Signale, die einem schon mal nachdenklich gestimmt haben. Unternehmen selbst sind durch ihre auf Wachstum ausgerichtete Beschäftigungs- und Investitionspolitik ein gewichtiger Einflussfaktor, d. h. sie säen und ernten üppig auf diesem Nährboden. Gleiches lässt sich auch von privaten Haushalten festhalten, die mit ihren vielfältigen wirtschaftlichen Beziehungen auf sogenannten Märkten tagtägliche Entscheidungen treffen.

In Wirklichkeit nahm die Vernetzung der verschiedenen Einflussfaktoren, Angebots- und Nachfrage-Entscheidungen in den vergangenen Jahren und damit die Komplexität des Wirtschaftens rapide zu. Wer sich als Experte in einem eng begrenzten Bereich betrachtet, übersieht das zunehmende Ineinandergreifen von verschiedensten Bereichen. Demografische Entwicklungen, optimiertes Spar- und Investitionsverhalten sowie logistische Wirtschaftlichkeit bilden seit jeher zentrale Eckwerte. Aber gewichtiger ist das friktionslose Ineinandergreifen sämtlicher Handlungen, was den Wohlstand aller zu erhöhen vermag. Hinzu kommen die Errungenschaften rund um unaufhaltsame technologische Revolutionen. Wer sich mit der Geschichte von Innovationen auseinandergesetzt hat, wird zum Technologieoptimisten und blickt mit Freude dem Produktivitätswachstum in den kommenden Jahren entgegen.

Deshalb interessieren wir uns für detaillierte Veränderungen im Konsum, im Bildungs- und Freizeitverhalten. Smart Housing, Smart Living, Smart Engineering & Smart Energy: Immer mehr werden wir von «smarten» Lösungen umgeben, vom Wohnen über die Mobilität bis hin zum Arbeitsplatz. Um das Optimum in einer vernetzten Welt zu erkennen, ist künstliche Intelligenz erforderlich. Darin sind sich die Volkswirte einig, welche sich in einer immer höheren Kadenz mit ihren unterschiedlichsten Szenarien auseinandersetzen: Das verbessert nicht nur die zugrundeliegenden Modelle, sondern auch die daraus abgeleiteten Entscheidungsprozesse.

Wir sind in einer faszinierenden Welt, in der «Big Data» zur wahren Quelle der Wertschöpfung wurde. Quantencomputing ermöglicht neue Grenzen. Algorithmen und deren Validierung prägen immer stärker unseren Alltag, zumindest im unsichtbaren Bereich. Lern- und Anpassungsfähigkeit ist erforderlich, beim Individuum genauso wie bei einer ganzen Organisation. Anekdotische Evidenz bleibt gewiss wichtig. Doch sich gegen das systematische Analysieren und Auswerten von Daten zu wehren, kann zu einer Fehlleitung knapper Ressourcen führen und damit zum raschen Verlust der Wettbewerbsfähigkeit und letztlich der unternehmerischen Existenzberechtigung.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.20
SMI	12'060.6	+12.7%
SPI	15'592.4	+17.0%
DAX €	15'609.8	+13.8%
Euro Stoxx 50 €	4'170.4	+17.4%
S&P 500 \$	4'458.6	+18.7%
Dow Jones \$	34'607.7	+13.1%
Nasdaq \$	15'115.5	+17.3%
MSCI EM \$	1'308.9	+1.4%
MSCI World \$	3'122.1	+16.1%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.20
SBI Dom Gov TR	232.2	-3.4%
SBI Dom Non-Gov TR	120.4	+0.4%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.20
SXI RE Funds	509.8	+5.5%
SXI RE Shares	3'227.9	+5.7%

Rohstoffe		Seit 31.12.20
Öl (WTI; \$/Bbl.)	69.7	+43.7%
Gold (CHF/kg)	52'735.3	-2.4%

Wechselkurse		Seit 31.12.20
EUR/CHF	1.0844	+0.3%
USD/CHF	0.9176	+3.7%
EUR/USD	1.1814	-3.3%

Kurzfristige Zinsen		3M	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.76	-0.8	-0.6	-0.8 - 0.6
EUR	-0.57	-0.6	-0.5	-0.5 - 0.3
USD	+0.12	0.0	+0.3	0.0 - 0.3

Langfristige Zinsen		10 Jahre	Progn. 3M	Progn. 12M
CHF	-0.27	-0.2	0.0	-0.2 - 0.1
EUR	-0.37	-0.2	0.0	0.0 - 0.2
USD	+1.34	+1.2	+1.5	+1.6 - 1.9

Teuerung		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+0.5%	+1.2%	+1.0%	
Euroland	+1.7%	+1.5%	+1.5%	
USA	+3.5%	+2.5%	+2.2%	

Wirtschaft (BIP real)		2021P	2022P	2023P
Schweiz	+3.5%	+3.0%	+1.8%	
Euroland	+4.4%	+4.6%	+2.2%	
USA	+6.8%	+4.0%	+2.5%	
Global	+6.2%	+4.7%	+3.8%	

## Thema der Woche: Verantwortungsvoller Umgang mit der Schuldengrenze?



Viel stärker als in den vergangenen Monaten beschäftigt sich die USA derzeit wieder einmal mit der Schuldengrenze. In der Vergangenheit wurde diese schon 80-mal angehoben oder suspendiert. Doch die Republikaner, die Donald Trump nachtrauern, zeigen sich gegenwärtig unerbittlich in jeder Kampfeszone gegen dessen Nachfolger Joe Biden. Sie zeigen sich insbesondere im Senat wenig kompromissbereit. Sie sind beleidigt, weil die Demokraten bei der Erarbeitung der grossen Ausgabengesetze für Infrastruktur und Soziales nicht ernsthaft Kompromisse mit ihnen gesucht hätten.

Die US Finanzministerin Janet Yellen forderte jüngst in einem Brief an alle Mitglieder des Kongresses zur verantwortungsvollen Anhebung der Schuldengrenze auf, damit die gegenwärtige konjunkturelle Erholung nicht ins Stocken gerät. Fakt ist, dass in jüngster Zeit die konjunkturellen Nachrichten in den USA kaum mehr positiv zu überraschen wussten. Auch im «Beige Book» der Zentralbank Federal Reserve (Fed) gibt es konkrete Hinweise, dass die positive Wirtschaftsdynamik in den USA rückläufig ist.

Irgendwann im Oktober geht der Regierung das Geld aus, weil dann das gesetzlich festgelegte Schuldenlimit erreicht wird. Zum ersten Mal in ihrer Geschichte könnte dann die USA ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen und damit massgeblich an Vertrauen auf den Finanzmärkten einbüßen. Yellen schrieb, dass sogar das Rating der USA zur Disposition stünde, was höhere Kreditkosten zur Folge hätte.

Umgekehrt bleibt zu vermerken, dass sich weiterhin Fortschritte auf dem US-Arbeitsmarkt zeigen und steigende Löhne den Konsum beflügeln. Die US Haushalte sind im historischen Vergleich derzeit mit einer hohen Sparquote versehen. Im Hinblick auf das kommende Quartal der familiären Zusammentreffen und Festivitäten, die erstmals seit längerem mit pandemiebezogenen Lockerungen verbunden sein dürften, wird aber nicht eine galoppierende Inflation befürchtet. Vielmehr verbreitet sich konjunkturelle Zuversicht, doch das Damoklesschwert der Schuldenobergrenze bleibt.

### Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 14. September 2021: Ver. Königreich: Beschäftigung, Löhne und Arbeitslosigkeit August
- 15. September 2021: Ver. Königreich / Frankreich / Kanada: Konsumentenpreise August
- 16. September 2021: USA: Philly Fed Geschäftsausblick September
- 17. September 2021: USA: University of Michigan Sentiment September

## Kommentar

### Konsolidierung auf hohem Niveau

Eine Kombination aus hohen Erwartungen, stattlichen Bewertungen und einer sich abschwächenden Konjunktur sorgten in den vergangenen Tagen und Wochen für verstärkte Zurückhaltung an den Aktienmärkten. Der Swiss Market Index beendete die vergangene Woche mit 12'060 Punkten und konsolidierte – von schwächelnden Pharmawerten angeführt – somit 2.8% tiefer als zu Monatsbeginn. Der breitere Stoxx Europe 600 liegt dagegen lediglich 1.0% im Minus, fast wie der breite amerikanische S&P 500 Index mit -0.7%. Darin ist kaum Besorgniserregendes zu erkennen. Nach der Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) wurde angekündigt, die monatlichen Anleihekäufe ab dem vierten Quartal moderat zu reduzieren. Dies bewertete der Markt auch als Zuversicht in die europäische Konjunktur. Trotz des verbesserten makroökonomischen Umfelds geht von der Pandemie immer noch ein hohes Mass an Unsicherheit aus.

Unterdessen belies die EZB den Leitzins unverändert auf dem Rekordtief von 0.0%. Die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, stellte die fortdauernde Unterstützung zur Überwindung der Corona-Krise in Aussicht. «Wir sind fest entschlossen, weiterhin die notwendige Unterstützung zu gewähren, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten, und zwar auf völlig datenabhängige und flexible Weise», bekräftigte Lagarde.

Aufgrund starker US-Arbeitsmarktdaten wird gemäss Fed-Chef Jerome Powell eine Abkehr aus dem geldpolitischen Krisenmodus zwar erwogen und diskutiert. Bedingung sei jedoch, dass sich der Arbeitsmarkt weiter klar verbessert und sich die Corona-Situation nicht verschlechtert.

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 10.09.2021. Bilder: stock.adobe.com