



Aufschwung in der Schweiz überrascht

Die Schweizer Wirtschaft wächst wieder überraschend stark. Die Erholung ist stärker als erwartet. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte im laufenden Jahr um 4.5% schrumpfen. Die Experten von BAK Economics – auch jene des Bundes – haben ihre Prognosen (bislang -5.8%) massiv verbessert. Die Schweiz scheint die Krise gut zu bewältigen. Hilfreich ist gewiss, dass die europäische Wirtschaft wieder Tritt findet.

In Frankfurt ist der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) zu seiner ersten Sitzung nach der Sommerpause zusammengekommen. Da konnte festgestellt werden, dass der wirtschaftliche Einbruch in der Eurozone weniger gravierend als bisher befürchtet ausfallen dürfte. Nach den jüngsten Einschätzungen wird das BIP im laufenden Jahr «nur» 8.0% fallen. Der Ausblick auf den Aufschwung bleibt unverändert. Die EZB rechnet mit einem BIP-Wachstum von 5.0% im Jahr 2021 und 3.2% im Jahr 2022.

Das heikle Thema des starken Euro wurde von der EZB-Präsidentin Christine Lagarde geschickt umschifft. Der Wert des Euro ist seit Mitte Mai um 10% und seit Anfang Juli um 6% gegenüber dem Dollar gestiegen. Die Erstarbung des Euro sei zwar diskutiert worden und werde sorgfältig geprüft, aber die Geldpolitik zielt nicht auf den Wechselkurs, sagte Lagarde politisch korrekt.

Die Mehrzahl globaler Konjunkturindikatoren hat sich weiter nach oben bewegt, quer über alle Regionen hinweg. Das hat dazu geführt, Gewinne in einzelnen Branchen zu realisieren und vermehrt in vernachlässigte Unternehmen zu investieren. Besonders zu spüren bekamen dies die Technologietitel. Sie sind nach einem steilen Anstieg im Sommer spürbar zurückgefallen. Es bleibt noch völlig unklar, ob es sich um eine erholsame Pause nach einem atemberaubenden Anstieg handelt oder ob es sich um einen ersten Teil einer stärkeren Korrektur handelt.

Gewiss ist, dass die Aktien schon deutlich unter ihren Höchstkursen gehandelt werden. Jene von Apple liegen bereits 16% tiefer als am 2. September. Bei Tesla (-25% seit Monatsbeginn) hat sich die Euphorie an der Börse nach einem sprunghaften Aufstieg etwas gelegt. Zweistellige Rückschläge mussten auch Schwergewichte wie Microsoft, Amazon und Google verkraften. Deren Aktienkurse liegen alle 12% unter den Höchstwerten, die sie noch vor wenigen Tagen erzielt haben.

Der Schweizer Aktienmarkt entwickelte sich dagegen in die umgekehrte Richtung. Er beendete die vergangene Woche bei 10'439 Punkten (+2.8%). Positiv vermochte sich der cashflowstarke Zementkonzern LafargeHolcim (+5%) in Szene zu setzen. Starken Zuwachs erfuhren auch Novartis und Roche (je +4%), wobei die Novartis-Aktien immer noch 11% unter ihrem Jahresbeginn liegen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.19	
SMI	10'439.5	-1.7%
SPI	12'944.1	+0.8%
DAX €	13'202.8	-0.3%
Euro Stoxx 50 €	3'315.8	-11.5%
S&P 500 \$	3'341.0	+3.4%
Dow Jones \$	27'665.6	-3.1%
MSCI EM \$	1'091.8	-2.1%
MSCI World \$	2'368.1	+0.4%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.19	
SBI Dom Gov TR	238.5	+1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	118.7	-0.6%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.19	
SXI RE Funds	439.0	+0.6%
SXI RE Shares	2'923.1	-10.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.19	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	37.3	-38.9%
Gold (CHF/kg)	56'704.9	+19.9%

Wechselkurse	Seit 31.12.19	
EUR/CHF	1.0767	-0.8%
USD/CHF	0.9089	-5.9%
EUR/USD	1.1846	+5.5%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.75	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.51	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.25	+0.0 - +0.3	+0.0 - +0.3

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.46	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.50	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.67	+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: Die unveränderte Geldpolitik der EZB

Während die amerikanische Zentralbank Federal Reserve (Fed) zu einem inflationstreibenden Konzept des «Average Inflation Targeting» (AIT) übergeht, setzt die Europäische Zentralbank (EZB) unverändert ihre Geldpolitik fort. Dies gab dem Euro weiter Auftrieb, der sich in der vergangenen Woche auf 1.185 Dollar verteuerte.

Die Ankündigung der Fed ist ein Meilenstein in der Entwicklung der amerikanischen Geldpolitik, dessen Bedeutung keinesfalls unterschätzt werden darf. Wenn das Inflationsziel bei 2% liegt und die tatsächlich gemessene Inflation jahrelang darunter liegt, wird die Inflation inskünftig auch darüber liegen können, ohne dass die Fed gleich Leitzinserhöhungen ins Auge fasst. Derzeit denkt die Fed nicht einmal darüber nach, über eine Zinserhöhung nachzudenken. Vielmehr wird das AIT Konzept die Fed noch für viele Jahre zu einer sehr expansiven Geldpolitik führen.



Wie erwartet hat die EZB keine Veränderungen ihrer geldpolitischen Massnahmen vorgenommen, weil die gute wirtschaftliche Entwicklung «weitgehend im Einklang mit den bisherigen Erwartungen» sei. Wie schon in der Bewältigung der globalen Finanzkrise 2007/08 zeigt sich die EZB geldpolitisch deutlich zurückhaltender als die Fed. Die Staaten in der Eurozone sind deutlich weniger verschuldet als die USA und die Haushaltsdefizite werden auch im laufenden Jahr spürbar geringer ausfallen. Die Handels- und Leistungsbilanz der Eurozone glänzt gegenüber jener der USA. Hinzu kommt, dass politische Risiken innerhalb der Eurozone nachgelassen haben. Dies alles sorgt dafür, dass der Dollar tendenziell schwächer werden dürfte.

Die Währungsverluste des britischen Pfunds setzten sich fort. Es ist noch schwächer als der Dollar geworden, als der britische Premierminister Boris Johnson das Austrittsabkommen mit der Europäischen Union in Teilen auszuhebeln begann. Ohne eine Einigung bis zum Jahresende droht ein ungeordneter Ausstieg Britanniens aus der EU, was insbesondere die britische Wirtschaft belasten würde.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- | | |
|--------------------|--|
| 15. September 2020 | Euroraum/Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen September |
| 16. September 2020 | USA: Offenmarktausschuss FOMC Leitzinsen September |
| 17. September 2020 | Japan/Vereinigtes Königreich/USA: Leitzinssätze & Philly Index September |
| 18. September 2020 | USA: Universität Michigan Konsumentenvertrauen September |

Nachrichten

Zugerberg Finanz Marktupdate für Institutionelle Anleger

Hintergründe zur Konjunkturerwicklung, zu den Währungen sowie zu den zentralen Anlagethemen vom Q4 fortl. erhalten Sie am **Mittwoch, 23. September 2020** von unserem Chefökonom und geschäftsführenden Partner, Prof. Dr. Maurice Pedergnana. Fragen und Anregungen können Sie gerne im Vorfeld in der Anmeldung anbringen.

Eckdaten

Datum: Mittwoch, 23. September 2020

Zeit: 08.00 Uhr (20 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via MS Teams

[zur Anmeldung](#)

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. 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 Montag, 05. Oktober 2020.**

[zur Anmeldung](#)

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 11.09.2020, Bildquellen: Holcim (Schweiz) AG, stock.adobe.com