



## Unsicherheit über eine zweite Welle

Verunsicherte Investoren sorgten dafür, dass der Swiss Market Index in der vergangenen Woche wieder auf seinen Mittelwert der vergangenen vier Monate zurückfiel. Er beendete die Woche bei 10'214 Punkten. Das ist zwar 3.8% unter dem Jahresbeginn, aber immer noch 3.0% höher als vor Jahresfrist.

Trotz zunehmender Corona-Neuinfektionen hat sich die Stimmung in den deutschen Unternehmen im September weiter aufgehellt. Das Geschäftsklima stieg gegenüber dem Vormonat um 0.9 Zähler auf 93.4 Punkte, wie das Ifo-Institut mitteilte. Nach dem Einbruch im Frühjahr als Folge der Pandemie ist es bereits der fünfte Anstieg in Folge. Die Unternehmen beurteilten ihre derzeitige Lage erneut positiver und erwarteten eine weitere Erholung ihrer Geschäfte.

Die EZB warnte in ihrem jüngsten Wirtschaftsbericht dagegen vor anhaltenden Unsicherheiten. Die aktuellen Daten lieferten zwar deutliche Hinweise auf eine starke Konjunkturerholung, das Niveau der Wirtschaftsaktivitäten liege aber weiter deutlich unter demjenigen von vor der Corona-Krise. Die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe zeige weiter aufwärts, aber die Dynamik im Dienstleistungssektor habe zuletzt etwas abgenommen. In Europa versorgt die Europäische Zentralbank (EZB) die Banken erneut mit einem hohen Volumen von sehr günstigen Langfristkrediten. Die EZB bleibt weiterhin bestrebt, die Geldhäuser in der Corona-Krise mit ausreichender Liquidität zu versorgen, um den Kreditfluss an die Wirtschaft zu gewährleisten.

Der weitere Verlauf der Erholung hänge immer noch stark vom Fortgang der Pandemie und dem Erfolg der Eindämmungsmassnahmen ab. Diese Massnahmen sorgen in den USA für einen Trend von fallenden Infektionen. Da ist noch keine zweite Welle sichtbar. Auch in Ländern wie Brasilien und Indien befindet man sich im allmählich erfolgreichen Teil der ersten Welle; von einer zweiten Welle wird noch gar nicht erst gesprochen. Derweil es in Europa gewisse Hotspots gibt, die aber nicht darüber hinwegtäuschen sollen, dass auch in der Krankenversorgung massive Fortschritte erzielt worden sind. Die Hospitalisierungsrate und die Mortalitätsstatistiken sind nicht vergleichbar mit den dramatischen Entwicklungen im Frühjahr.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) belässt ihren Leitzins sowie den Zins auf Sichtgut haben bei -0.75%. Dies teilte sie in der vergangenen Woche im Rahmen ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung mit. Die SNB hob ausserdem ihre Absicht hervor, bei Bedarf auch weiterhin verstärkt am Devisenmarkt zu intervenieren. Derzeit ist dies nicht notwendig. Der Dollar hat sich etwas stabilisiert und liegt mit 0.93 zum Schweizer Franken «nur» noch 4% unter dem Jahresanfangswert. Der Euro handelt dagegen mit 1.08 praktisch gleichwertig wie zu Jahresbeginn.

## Marktdaten

| Aktienmärkte    | Seit 31.12.19 |        |
|-----------------|---------------|--------|
| SMI             | 10'216.3      | -3.8%  |
| SPI             | 12'715.7      | -0.9%  |
| DAX €           | 12'469.2      | -5.9%  |
| Euro Stoxx 50 € | 3'137.1       | -16.2% |
| S&P 500 \$      | 3'298.5       | +2.1%  |
| Dow Jones \$    | 27'174.0      | -4.8%  |
| MSCI EM \$      | 1'059.1       | -5.0%  |
| MSCI World \$   | 2'326.9       | -1.3%  |

| Obligationenmärkte | Seit 31.12.19 |       |
|--------------------|---------------|-------|
| SBI Dom Gov TR     | 239.6         | +1.8% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 118.9         | -0.5% |

| Immobilienmärkte | Seit 31.12.19 |        |
|------------------|---------------|--------|
| SXI RE Funds     | 434.8         | -0.3%  |
| SXI RE Shares    | 2'919.0       | -10.8% |

| Rohstoffe         | Seit 31.12.19 |        |
|-------------------|---------------|--------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 40.1          | -34.2% |
| Gold (CHF/kg)     | 55'558.7      | +17.4% |

| Wechselkurse | Seit 31.12.19 |       |
|--------------|---------------|-------|
| EUR/CHF      | 1.0802        | -0.5% |
| USD/CHF      | 0.9283        | -3.9% |
| EUR/USD      | 1.1631        | +3.6% |

| Kurzfristige Zinsen | Seit 31.12.19 |             |             |
|---------------------|---------------|-------------|-------------|
|                     | 3M            | Prog. 3M    | Prog. 12M   |
| CHF                 | -0.76         | -0.8 - -0.6 | -0.8 - -0.6 |
| EUR                 | -0.51         | -0.5 - -0.2 | -0.2 - +0.0 |
| USD                 | +0.22         | +0.0 - +0.3 | +0.0 - +0.3 |

| Langfristige Zinsen | Seit 31.12.19 |             |             |
|---------------------|---------------|-------------|-------------|
|                     | 10-Jahre      | Prog. 3M    | Prog. 12M   |
| CHF                 | -0.49         | -0.6 - -0.4 | -0.5 - +0.0 |
| EUR                 | -0.54         | -0.5 - -0.1 | -0.5 - +0.0 |
| USD                 | +0.65         | +0.6 - +0.9 | +0.6 - +0.9 |

| Teuerung | Seit 31.12.19 |       |       |
|----------|---------------|-------|-------|
|          | 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) | Seit 31.12.19 |       |       |
|-----------------------|---------------|-------|-------|
|                       | 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: Spannende jüngste Randnotizen

Der beste Indikator einer wachsenden Wirtschaft ist die Kreditnachfrage. Unternehmen wie auch Privatpersonen signalisieren eine kräftige Nachfrage. Ende August lag die Kreditvergabe im Euroraum sagenhafte 7.1% höher als vor Jahresfrist. An die Haushalte wurden 3.0% mehr (Hypothekar-)Kredite vergeben, der restliche Zuwachs sind Darlehen an Unternehmen. Der Anstieg fällt bereits den dritten Monat in Folge so stark aus wie seit elf Jahren nicht mehr. In den kommenden drei Jahren dürfte sich das Bruttoinlandprodukt jeweils deutlich verbessern.

Wer sich gegen eine Krise wappnen will, kauft Gold. Weil die Weltwirtschaft vielenorts wieder Fuss fasst, ist mit einer höheren Inflation gerechnet worden. Doch das Gegenteil ist gegenwärtig der Fall. Deshalb sind die massgeblichen Inflationserwartungen wieder gefallen, was sich auf die Edelmetallpreise auswirkte. Der Goldpreis pro Unze wurde zuletzt 10% unter seinem Jahreshöchst vom 6. August gehandelt. Schlimmer ist es dem Silberpreis ergangen. Nach einem starken Sturz in den letzten Tagen liegt der Kurs 21% unter dem August-Hoch.



Die Lage auf dem US-Arbeitsmarkt hat sich derart rasch verbessert, dass man dem amtierenden US-Präsidenten Donald Trump einen Wahlsieg zutraut. In den entscheidenden «Swing States» ist der Vorsprung vom Herausforderer Joe Biden auf 3.4% zusammengeschnitten. Das liegt bereits im Rahmen der statistischen Ungenauigkeit und entsprechend sind die Wettquoten auf einen demokratischen Sieg bei den Präsidentschaftswahlen gesunken. In dieser Woche kommt es zur ersten grossen Fernseh-Debatte, wobei erwartet wird, dass diese vor allem dem Amtsinhaber helfen dürfte.

Die zweite Hälfte September ist historisch betrachtet die Periode der stärksten negativen Gewinnrevisionen. Dies drückt auf die Anlegerstimmung, bis im Oktober die Berichterstattung über das dritte Quartal beginnt. Im November schliesslich wird schweremotig auf die Dividendenkapazität aus dem laufenden Jahr, die prognostizierte Dividende im Frühjahr 2021 und die Gewinnentwicklung des Jahres 2021 ff. fokussiert.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

|                    |  |
|--------------------|--|
| 29. September 2020 | Eurozone/USA: Konsumentenvertrauen September               |
| 30. September 2020 | China: NBS Composit Einkaufsmanagerindizes September       |
| 1. Oktober 2020    | USA: Konsumausgaben und Inflation August                   |
| 2. Oktober 2020    | USA: Arbeitslosigkeit und Stundenlohnentwicklung September |

## Zugerberg Finanz Wirtschafts- & Börsenaus- blick 2021

Am Donnerstag, 21. sowie Dienstag, 26. Januar 2021 findet die 26. Ausgabe unseres Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Die Veranstaltung findet jeweils an zwei Terminen im Theater Casino Zug sowie im KKL Luzern statt.

Covid-19 und die damit verhängten Lockdowns führten zu einem historischen Einbruch der Wirtschaftsleistung rund um den Globus. Seither findet die globale Wirtschaft Schritt für Schritt zurück auf den Wachstumspfad. Geht die Erholung im Jahr 2021 weiter? Oder droht erneut ein Abgleiten in die Rezession? Welches Szenario ist realistisch, und was bedeutet dies für die Zinsen und die Kapitalmärkte?

Durch das Programm führen Timo Dainese, Gründer und Geschäftsführender Partner, Prof. Dr. Maurice Pedergnana, Chefökonom und Geschäftsführender Partner der Zugerberg Finanz sowie unser Gastreferent, Herr Martin Dahinden, ehemaliger Schweizer Botschafter in den USA.

### Theater Casino Zug

Do, 21. Januar 2021, 14.30 – 16.45 Uhr  
Do, 21. Januar 2021, 18.30 – 20.45 Uhr

### KKL Luzern

Di, 26. Januar 2021, 14.30 – 16.45 Uhr  
Di, 26. Januar 2021, 18.30 – 20.45 Uhr

Der Versand der Einladungen mit detailliertem Programm an unsere geschätzten Kundinnen und Kunden erfolgt Mitte November (nach der US-Präsidentschaftswahl).

[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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 25.09.2020, Bildquellen: stock.adobe.com