

Die wirtschaftlichen Aussichten bessern sich



Die konjunkturellen Nachrichten haben sich verbessert. Zudem wurde die Hoffnung auf die Beilegung des Handelsstreits zwischen den USA und Europa genährt. Das führte in der vergangenen Woche zu steigenden Zinsen und zu einer markanten Kurserholung bei den sog. «zyklischen» Aktienwerten. Am stärksten davon profitiert hat der Reisedetailhandelskonzern Dufry (+14.9%), dessen Quartalsergebnis rundum überzeugt hat. Das organische Wachstum von 2.9% in den ersten neun Monaten liegt auf dem Niveau von Nestlé. Die Dividendenrendite von Dufry ist allerdings 50% höher und die Bewertung bleibt immer noch ambitionslos bescheiden.

Die Saison der Quartalsberichterstattung neigt sich dem Ende zu. Die Versicherungen wie Swiss Life und Zurich Insurance Group haben sich als solide erwiesen. Mehrheitlich haben die Ergebnisse positiv überrascht. Das reicht vom global führenden Logistikkonzern Kühne+Nagel bis hin zum Gesundheitskonzern Fresenius. Zu frohlocken vermochten auch Unternehmen wie der Bauchemie-Marktführer Sika, dessen neue Zielsetzungen bis 2023 zu überzeugen vermögen. In diese Kategorie könnte auch die Zurich Insurance Group fallen, dessen CEO Mario Greco am kommenden Donnerstag die neuen mittelfristigen Ziele bis 2022 verkünden wird.

Der Boden für weiteres Wachstum ist gelegt. Im September betrug die Wachstumsrate der Darlehen an Unternehmen im Euroraum

starke 3.7%, obschon die Geldhäuser auf die blutleere Maschinenbau-Konjunktur mit höheren Zinsaufschlägen reagierten. Die Vergabedisziplin war hoch und der Anteil abgelehnter Kreditanträge nahm zu. Zieht man auch die Kreditvergabe an die privaten Haushalte (+3.4%) in Betracht, scheint in den kommenden Quartalen einiges an Wachstumserholung auf Europa zuzukommen.

Das hängt auch mit gesünderen europäischen Bankbilanzen zusammen. In den vergangenen vier Jahren haben die ausfallgefährdeten Kredite um mehr als 500 Milliarden Euro abgenommen. Der Restbestand ist durch Rückstellungen abgesichert. Hinzu kommt, dass Deutschland nach Ansicht der EZB-Chefin Christine Lagarde im Kampf gegen die Konjunkturschwäche mehr investieren sollte, beispielsweise in die Infrastruktur. Der Zustand von Eisenbahn, Strassen und Brücken, aber auch von Gebäuden ist teilweise miserabel. Erst kürzlich musste in Lörach eine Schule geschlossen werden, weil wiederholt Dachziegel herunterfielen.

Der Swiss Market Index (SMI) mit 10'309 Punkten ist auf dem Weg zum besten Aktienjahr seit zehn Jahren. Der anlehensbezogene Swiss Bond Index (SBI) liegt 2.5% über dem Jahresbeginn. Zahlreiche Neuemissionen u.a. von Swiss Life (600 Mio. CHF), Stadler Rail (300 Mio. CHF) und Dufry (750 Mio. EUR) widerspiegeln den starken Appetit auf Corporate Risk.

Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018	
SMI	10'309.2	+22.3%	
SPI	12'451.1	+26.7%	
DAX €	13'228.6	+25.3%	
EuroStoxx50 €	3'699.7	+23.3%	
S&P 500 \$	3'093.1	+23.4%	
Dow Jones \$	27'681.2	+18.7%	
MSCI EM \$	1'064.9	+10.3%	
MSCI World \$	2'268.8	+20.4%	
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018	
SBI Dom Gov TR	232.4	+3.1%	
SBI Dom Non-Gov TR	119.1	+2.4%	
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018	
SXI RE Funds	421.1	+16.5%	
SXI RE Shares	3104.9	+29.9%	
Rohstoffe		seit 31.12.2018	
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	57.2	+26.1%	
Gold (CHF/kg)	46875.0	+15.8%	
Wechselkurse		seit 31.12.2018	
EUR/CHF	1.0992	-2.3%	
USD/CHF	0.9974	+1.5%	
EUR/USD	1.1018	-3.8%	
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.7 -0.8 -0.7
EUR	-0.44	-0.4	-0.3 -0.2 -0.1
USD	+0.71	+2.1	+2.4 +2.1 +2.4
Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.40	-0.6	-0.4 +0.2 +0.1
EUR	-0.25	-0.4	+0.3 +0.0 +0.4
USD	+1.94	+2.1	+2.4 +2.1 +2.4
Teuerung			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.0%	+1.0%	+1.4%
Euroland	+1.5%	+1.6%	+1.6%
USA	+2.1%	+1.6%	+2.0%
Wirtschaft (BIP real)			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.6%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.6%	+1.6%	+1.6%
USA	+2.2%	+1.5%	+2.0%
Global	+3.5%	+3.0%	+3.2%

Thema der Woche: Die Eurozone ist seit 2012 viel stabiler



Die Lage in Europa war in den Jahren 2010 bis 2012 dramatisch. Die Immobilienkrise, welche die US-amerikanischen Investment Banken verursacht haben, hatte ihre Nachbeben in Europa. Wertlose Hypothekarkredite wurden in undurchsichtige Wertpapiervehikel verbrieft und durch US-Ratingagenturen mit einer Top-Bonität geschmückt. Dass später die Banken wie auch die Ratingagenturen für ihr Verhalten zu milliardenschweren Bussen verdonnert wurden, war letztlich ein schwacher Trost.

Wie ausgetrocknete Schwämme haben europäische Banken diese Vehikel in die eigenen Bilanzen aufgesogen. Wertpapiere mit einem AAA mussten weder mit Eigenmitteln unterlegt werden, noch schien es angebracht, besonders auf die Liquidität zu achten. Es wurde einem von jeder Wallstreet Adresse zugesichert, dass sie «jederzeit» liquide seien. Aber es kam der Moment, in dem die innere Fäulnis der Papiere an die Oberfläche drang und der gesamte Markt in Billionenhöhe in der Illiquidität versank.

So mussten gleich reihenweise europäische Banken aufgrund ihrer Verfehlungen

im Eigenhandel von ihren Staaten gerettet werden. Doch diesen fehlten ihrerseits de facto die Mittel. Die Staaten haben sich für ihre systemrelevanten Banken dermassen verschuldet, dass sie dadurch gleich selbst in die grösste Staatsschuldenkrise dieses Jahrhunderts schlitterten. Sie gefährdeten gar den Zusammenhalt der Eurozone.

Daraus wurden vorwiegend die richtigen Schlüsse gezogen und die Eurozone gewann an Stabilität. Als Beispiele sind der Rettungsfonds ESM, die neuen Regeln für die supranationale Überwachung und Stresstests von Banken, die Möglichkeit einer Abwicklung maroder Geldhäuser sowie die harten Massnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) zu nennen.

Europas Banken haben ihre Eigenmittelbasis seit 2010 verdoppelt. Die Staaten haben insgesamt ihren Schuldenberg erheblich reduziert. In der Eurozone ist der Staatshaushalt ausgeglichen und die Währung seit fünf Jahren handlungswirksam stabil. Das sind wichtige Elemente im Nährboden für Wachstum.

Nachrichten

Donnerstag, 14.11.2019: Informationsveranstaltung für Privatpersonen

Diesen Donnerstag, 14. November 2019 um 18.30 Uhr findet bei uns eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Der Anlass richtet sich an Interessierte, die sich unverbindlich einen ersten Eindruck von unserem Unternehmen verschaffen wollen.

Die Türöffnung ist um 18.30 Uhr. Die Vorträge (Vorstellung Zugerberg Finanz AG, Timo Dainese; Vermögensverwaltung entlang dem Lebenszyklus, Thomas Aregger; Wirtschafts- und Börsenausblick, Prof. Dr. Maurice Pedergnana) beginnen um 19.00 Uhr. Um 20.15 Uhr endet die Veranstaltung mit einem Apéro riche. Vortragssprache ist Schweizerdeutsch.

Die [Einladung](#) sowie die Möglichkeit zur [Anmeldung](#) finden Sie auf unserer Webseite.

Kundenkation

Wir freuen uns, Ihnen mitteilen zu dürfen, dass wir auch in diesem Jahr wieder unsere fast schon traditionelle Kundenaktion lancieren: **Überweisen Sie bis am 31. Dezember 2019 einen Betrag von mindestens 10'000 CHF auf ein von uns verwaltetes Konto/Depot und erhalten Sie als Prämie eine herrliche Flasche Rotwein «Sondraia».**

Nutzen Sie die Gelegenheit und sichern Sie sich mit einer herrlichen Flasche Sondraia heute noch eine weitere Dividende. [Mehr dazu ...](#)

Herzlich,
Timo Dainese

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 12. November 2019: USA: NFIB Small Business Optimismus Oktober
- 13. November 2019: USA / GB: Kerninflation und Inflation Oktober
- 14. November 2019: China: Industrielle Produktion und Konsum Oktober
- 15. November 2019: USA: Detailhandelsumsätze Oktober