



Mehr Visibilität

Die Nebelschwaden verschwinden und die Visibilität in wirtschafts- und geldpolitischer Hinsicht nimmt zu. Mit dem klaren Mandat in der Hand will der gewählte US-Präsident Donald Trump für Wachstum innerhalb der USA sorgen und dabei auch auf das Instrument der Importzölle greifen. Das mag leicht inflationär wirken, doch andererseits plant er gleichzeitig eine Reihe von Erleichterungen und Deregulierungen. Letztere sorgen typischerweise für mehr Wettbewerb und damit auch für tiefere Preise.

Der Vorsitzende der US Federal Reserve erwartet trotz Schwächesignalen auf dem Arbeitsmarkt weiterhin ein bemerkenswertes Wachstum. Die Anleihensmärkte erwarten deshalb bereits einen verlangsamt Senkungszyklus für die US-Leitzinsen. Jedenfalls erhöhte sich die Renditedifferenz zwischen US-Staatsanleihen (4.5%) und deutschen Staatsanleihen (2.4%) auf über 200 Basispunkte: ein Nachteil für die US-Wirtschaft. Tendenziell stärkt die günstige Kapitalbeschaffung europäische Unternehmen und private Haushalte, d. h. die kontinentaleuropäische Bauindustrie dürfte wie der private Hausbau wieder zulegen.

Klar ist, dass in Europa die Leitzinsen innert Jahresfrist deutlich tiefer als gegenwärtig liegen werden. Die Schätzungen reichen von 0.75% bis 1.75% für die Eurozone und 0.0% bis 0.5% für die Schweiz. Die Inflation ist bekämpft, aber sie könnte durch einen Wirtschaftsboom beim Wiederaufbau der Ukraine deutlich zunehmen. Die Eurozone befindet sich gegenwärtig in einem zarten Aufschwung. Die europäischen Wachstumsaussichten gehen Richtung 1.5% Realwachstum, wobei der Süden (z. B. wächst Spanien derzeit stärker als die USA), Irland sowie Ostmitteleuropa überdurchschnittlich zulegen dürften.

Die Erwartungen mit der Amtseinführung des US-Präsidenten sorgen diesseits des Atlantiks für einen Weckruf. Die Verteidigungsfähigkeit ist zweifellos zu stärken. Der Binnenmarkt ist zu vollenden und regulatorisch sollte wiederum Wachstum im Vordergrund stehen. Die Wettbewerbsfähigkeit muss schlicht und einfach verbessert werden. Das beginnt im Schulzimmer und umfasst die gesamte Bildungs- und Forschungspolitik. Dabei muss auch an den digitalen Fähigkeiten, an der Lernfreude und der Anpassungsfähigkeit gearbeitet werden. Ein Grossteil der Berufe, die wir heute erlernen, wird in den kommenden zwanzig Jahren immense Veränderungen erfahren. Deshalb gilt es, den Lerntrieb und die Innovationsfreude von jungen Menschen möglichst lange aufrechtzuerhalten und weiterzuentwickeln.

Zentral ist sodann die Etablierung europäischer Märkte, in der Produktion genauso wie im Vertrieb und in der Finanzierung. Der Bankenmarkt ist ein gutes Beispiel, wie nationalistisch in Europa gedacht wird. Wenn eine italienische Bank eine deutsche Bank übernehmen will, sollte solches Gebaren unterstützt werden. Wir sind in Europa derart verzettelt, dass die fünf leistungsfähigsten Banken weltweit alle ihren Hauptsitz in den USA haben. Die europäische Wirtschaft tut allerdings gut daran, sich agile und flexible Finanzierungsquellen auf dem eigenen Kontinent zu erschliessen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.23	
SMI	11'627.0	+4.4%
SPI	15'488.1	+6.3%
DAX €	19'210.8	+14.7%
Euro Stoxx 50 €	4'794.9	+6.0%
S&P 500 \$	5'870.6	+23.1%
Dow Jones \$	43'445.0	+15.3%
Nasdaq \$	18'680.1	+24.4%
MSCI EM \$	1'085.0	+6.0%
MSCI World \$	3'710.5	+17.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.23	
SBI Dom Gov TR	221.8	+3.2%
SBI Dom Non-Gov TR	119.6	+4.0%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.23	
SXI RE Funds	515.4	+11.5%
SXI RE Shares	3'497.5	+9.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.23	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	67.0	-6.5%
Gold (CHF/kg)	73'145.6	+31.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.23	
EUR/CHF	0.9361	+0.8%
USD/CHF	0.8876	+5.5%
EUR/USD	1.0540	-4.5%

Kurzfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.96%	1.0%-1.2%	1.0%-1.2%
EUR	3.00%	3.2%-3.4%	2.7%-2.9%
USD	4.49%	5.0%-5.1%	3.8%-4.2%

Langfristige Zinsen	Seit 31.12.23		
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.41%	0.5%-0.7%	0.6%-0.9%
EUR	2.34%	2.2%-2.5%	2.1%-2.3%
USD	4.44%	4.0%-4.3%	3.3%-3.6%

Teuerung	Seit 31.12.23		
	2023	2024P	2025P
Schweiz	1.5%	1.3%	1.0%
Euroland	2.6%	2.2%	2.1%
USA	3.0%	2.0%	2.2%

Wirtschaft (BIP real)	Seit 31.12.23		
	2023	2024P	2025P
Schweiz	1.3%	1.3%	1.0%
Euroland	1.2%	1.5%	2.0%
USA	2.6%	2.3%	1.7%
Global	2.9%	3.2%	3.2%

Thema der Woche: Europas Börsenplätze sind arg fragmentiert



Zweifellos ist der Optimismus in den USA grundsätzlich ausgeprägter als beispielsweise in Deutschland. Zudem ist die Liquidität an den Märkten besser. In den USA konzentriert sich vieles auf den Kapitalmarkt in Manhattan, New York. Dagegen ist der europäische Kapitalmarkt arg fragmentiert. Der Börsenplatz London ist zwar von globaler Bedeutung, doch zahlreiche nordeuropäische Unternehmen bevorzugen dennoch eher einen Börsengang oder eine Anleiheemission in ihrer Heimat (Kopenhagen, Oslo, Stockholm).

Innerhalb der Eurozone ist die Konkurrenz zwischen Frankfurt und Paris beinahe schon legendär. Doch da gibt es dann noch Madrid, Mailand sowie Zürich und etwa ein weiteres Dutzend nicht gänzlich unbedeutender Marktplätze für Aktien und Anleihen in Europa. Damit verzettelt sich jedoch die Liquidität – und ebenso die Aufmerksamkeit der Analysten. Dieser Sachverhalt bringt immer mehr Unternehmen dazu, einen Börsengang in den USA ins Auge zu fassen.

Das einstmals wertvollste deutsche Unternehmen, Linde, verabschiedete sich vom deutschen DAX und ist heute in New York kotiert – zu einem wesentlich höheren Kurs. Ähnliches hat sich auch die deutsche SAP überlegt, der grösste IT-Konzern Europas, der in New York wohl mehr Wertschätzung erfahren würde als in Frankfurt. Es ist keine Zeit, in Kontinentaleuropa selbstzufrieden zu sein. Als einziges Finanzzentrum zählt Frankfurt zu den Top 10 der globalen Finanzplätze, Zürich längst nicht mehr.

Nicht selten sind die USA für börsennotierte Unternehmen oder Unternehmen, die neu an die Börse gehen, deutlich attraktiver. Ein prominentes Beispiel ist Biontech. Wir wissen alle um die entscheidende Rolle, die das Mainzer Unternehmen in der Corona-Pandemie spielte. Sein Kapital hat es sich zu grossen Teilen mit dem Börsengang in den USA beschafft.

Zukunftstechnologien und neuartige Geschäftsmodelle erfordern häufig Risikokapital. Zahlreiche Unternehmen sind auf eine langfristige und stabile Finanzierung angewiesen. Ein stabiler, leistungsfähiger Kapitalmarkt ist eine Voraussetzung dafür, dass Wachstumschancen ergriffen und Inventionen in Produkte umgewandelt werden können. Das müssen wir alles im Auge behalten, wenn wir in Europa die Wachstumsmotoren stärken wollen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

19. November 2024	Eurozone: HICP Kerninflation und Inflation Oktober
20. November 2024	Vereinigtes Königreich: CPI Kerninflation und Inflation Oktober
21. November 2024	Japan: CPI Kerninflation und Inflation Oktober
22. November 2024	Eurozone, GB, USA: Einkaufsmangerindizes November

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Marktupdate – Dezember 2024

Wie weit und wie rasch werden im Jahr 2025 geldpolitische Lockerungen in den USA, in der Eurozone und in der Schweiz vorgenommen? Wie hoch sind die marktimpliziten Erwartungen?

Datum: Di., 17. Dezember 2024

Zeit: 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2025

Am **Dienstag, 14. Januar**

2025 und **Dienstag, 21. Januar**

2025 findet im **Theater Casino in Zug** sowie im **KKL in Luzern** die **34.**

Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über unsere [Webseite](#) abrufbar sein.

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2025

Jugendliche begeistern und motivieren!

Am **Samstag, 1. März 2025** sowie

Samstag, 8. März 2025 veranstalten wir

unter den Titeln **«Faszination**

Wirtschaft» und **«Faszination Börse &**

Kapitalmärkte» zwei Tagesworkshops

für Jugendliche. Die Tagesworkshops,

die einzeln besucht werden können,

richten sich an **Jugendliche im Alter**

zwischen 13 und 17 Jahren.

[Zur Anmeldung](#)

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 15.11.2024. Bilder: stock.adobe.com