

## Moderates Wachstum setzt sich fort



Das moderate weltwirtschaftliche Wachstum setzt sich fort. Das hält die US-Zentralbank Federal Reserve in ihrem jüngst veröffentlichten Konjunkturbericht fest. Das Bruttoinlandprodukt ist in den USA erneut leicht stärker gewachsen, als es die meisten Ökonomen erwartet haben. Unsere Erwartungen wurden erfüllt. Wir weisen seit längerem darauf hin, dass der Privatkonsum als volkswirtschaftlicher Wachstumstreiber systematisch unterschätzt wird.

Der Konsum verhält sich auch in Europa robust. In manchen Ländern (z.B. Frankreich) liegt das Konsumentenvertrauen sogar auf einem mehrjährigen Hoch. Wenn die allgemeinen Lebensumstände sowie die finanzielle Lage besser als in den Vorperioden beurteilt wird, werden eher grössere Anschaffungen getätigt. Insbesondere die Aufträge für sogenannte «langlebige Güter» sind im Oktober überraschend und kräftig angestiegen. Die Sorgen über eine Zunahme der Arbeitslosigkeit scheinen verflogen.

Bei der Beschaffung von Gütern wie einem Mobiltelefon oder einem Automobil steht nicht die anhaltend deflationäre Preistendenz im Vordergrund. Vielmehr geht es darum, die Anschaffung mit der jeweils passenden Technologie-Vorstellung (z.B. elektro, hybrid oder klassisch) zu verbinden.

Jedenfalls führt der vermehrte private Konsum in der wichtigen Vorweihnachtssaison für eine verstärkte unternehmerische Investitionstätigkeit. Das spüren besonders zyklische Betriebe wie beispielsweise Maschinenbauerhersteller von Japan bis in die Schweiz. Aber auch der grosse Detailhändler

Amazon muss auf die vermehrte Konsumnachfrage in den fünf wichtigsten Wochen des Jahres mit der Einstellung von rund 200'000 Interims-Mitarbeitenden reagieren.

An der Börse wurde das Bild der handelspolitischen Entspannung zwischen den USA und China wieder etwas getrübt. Der US-Präsident mischt sich mit einem in Washington erlassenen Gesetz in eine innerchinesische Angelegenheit ein. Das sieht Beijing nicht gern. Umgekehrt ist das Vorgehen von Trump clever. Er hält damit das Risiko des weltwirtschaftlichen Abschwungs durch sein Poltern fest. Dies wiederum zwingt weltweit die Zentralbanken wie auch die Regierungen, mit monetären und fiskalischen Massnahmen dem Rezessionsrisiko entgegenzuwirken.

Sobald eine Phase der Trumpschen Freundlichkeiten eintritt, ist eine optimistische (Über-)Steuerung der realwirtschaftlichen Ressourcen zu erwarten: Steigende Handelszuversicht, steigende Aktienkurse und steigende Immobilienpreise sind dann die Folge. Hält dies für mehrere Quartale an, könnte nicht nur ein weiteres Jahr mit Gewinnwachstum der Unternehmen resultieren, sondern auch das Inflationsziel der Zentralbanken erreicht werden.

Der Swiss Market Index zeigt sich in diesem Umfeld betont freundlich (+1.2% in der vergangenen Woche). Andererseits bleibt auf dem Anleihensmarkt die Skepsis verbreitet. Die Rendite des zehnjährigen Eidgenossen ist wieder auf -0.7% gefallen. Mehr dazu wird im Verlauf dieser Woche im Monatsbericht Dezember gelesen werden können.

## Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018	
SMI	10'493.2		+24.5%
SPI	12'676.1		+29.0%
DAX €	13'236.4		+25.4%
EuroStoxx50 €	3'703.6		+23.4%
S&P 500 \$	3'141.0		+25.3%
Dow Jones \$	28'051.4		+20.3%
MSCI EM \$	1'040.0		+7.7%
MSCI World \$	2'292.3		+21.7%
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018	
SBI Dom Gov TR	240.0		+6.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.0		+3.2%
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018	
SXI RE Funds	431.4		+19.3%
SXI RE Shares	3'159.1		+32.2%
Rohstoffe		seit 31.12.2018	
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	55.2		+21.5%
Gold (CHF/kg)	47'078.8		+16.3%
Wechselkurse		seit 31.12.2018	
EUR/CHF	1.1019		-2.1%
USD/CHF	1.0002		+1.8%
EUR/USD	1.1018		-3.8%
Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.43	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+1.91	+2.1 - +2.4	+2.1 - +2.4
Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.61	-0.6 - -0.4	+0.2 - +0.1
EUR	-0.35	-0.4 - +0.3	+0.0 - +0.4
USD	+1.78	+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: Der sanfte Brexit in Griffnähe



Seit dem 23. Juni 2016 ist klar, dass eine knappe britische Mehrheit die Europäische Union (EU) verlassen will. Die Politiker tun sich schwer, den Entscheid umzusetzen. Selbst der damals wortgewaltige Boris Johnson sucht mittlerweile den freundlichen Austritt aus der EU. Der vertragslose Brexit ist mit zu vielen Risiken verbunden. Als Verfechter eines Brexits («Take control back») hat er den Briten viele Vorteile versprochen. Doch scheint das etwas voreilig gewesen.

Die britische Wirtschaft leidet unter dem Austritt. Die Investitionstätigkeiten sind in den letzten Quartalen massiv zurückgegangen. Das britische Pfund hat gegenüber dem Euro und dem Schweizer Franken erheblich an Wert eingebüsst. Zur Zeit des Referendums lag der Kurs bei 1.41. Unter dem Eindruck, einen harten Brexit zu verfolgen, fiel das Pfund bis im August 2019 gar auf 1.18. Seither hat es sich wieder auf 1.29 erholt, weil man in Regierungskreisen offensichtlich die wirtschaftliche Nähe zur EU sucht.

Trotzdem: Der Kurszerfall des Pfunds führt dazu, dass die Importgüter teurer werden und die Inflationsraten mit europaweit überdurchschnittlichen Leitzinssätzen bekämpft werden muss. Der britische Staatshaushalt weist grosse Löcher auf, doch steigende Steuern ist das letzte, was die Konservativen ihrer Wählerschaft in Aussicht stellen möchten. So dürften die Wahlen in wenigen Tagen in einem Sieg der Konservativen enden.

Im britischen Majorzverfahren reichen in der Regel 35% der Stimmen, um eine klare Parlamentsmehrheit zu erlangen. Die Umfragen gehen von diesem Ergebnis aus. Das ist nicht nur auf die Ideen von Boris Johnson zurückzuführen. Es hat ebenso stark mit den veralteten sozialistischen Ideen und Verstaatlichungsvorstellungen der Opposition zu tun. Die «Roten» dürften eine Wahlniederlage erfahren, weil sie mit Corbyn einen Linksaussen an ihrer Spitze haben. Tony Blair, der letzte moderate Sozialdemokrat, der in die Downing Street 10 gewählt wurde, muss dies besonders schmerzen.

## Nachrichten

### Kundenaktion

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 ...](#)

### 3a – jetzt noch Steuern sparen!

Sie haben 2019 noch nicht (den maximal möglichen Betrag) in Ihr 3a eingezahlt? Dann wird es höchste Zeit, dass Sie sich den Steuervorteil und die Renditechancen sichern: Zahlen Sie heute noch auf Ihr 3a Konto ein.

Wenn Ihr 3a Konto bereits auf mehr als 50'000 gewachsen ist, empfiehlt sich allenfalls die Eröffnung eines neuen Kontos, um beim Bezug die Steuer-Progression zu brechen und gleich nochmals zu profitieren.

Wenden Sie sich an Ihren Finanzberater, um Ihre Steuern bestmöglich zu optimieren! Noch ist genug Zeit bis zum Jahresende.

Herzlich,  
Timo Dainese

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- |                   |   |
|-------------------|---|
| 2. Dezember 2019: | China: Caixin Einkaufsmanagerindex November               |
| 3. Dezember 2019: | Türkei: Kerninflation und Inflation November              |
| 4. Dezember 2019: | USA: Beschäftigungsentwicklung November                   |
| 6. Dezember 2019: | USA: University of Michigan Konsumentensentiment Dezember |