



Die Berichtssaison hat erfreulich begonnen



Die Zuversicht an den Aktienmärkten hat in der vergangenen Woche weiter zugenommen. Das hängt nicht nur mit der Berichtssaison zusammen, die in den nächsten Wochen den Höhepunkt erreichen wird. Im Moment herrscht allgemein Optimismus: Die Einkaufsmanagerindizes sind insbesondere in Europa derart hoch, dass Gewinnaufwärtsrevisionen anstehen.

Gleichzeitig ist die Arbeitslosenquote in Europa auf dem niedrigsten Stand seit 2009. Die Geschwindigkeit, mit der die Zahl der Arbeitslosen abnimmt, war noch nie so gross wie 2017. Insbesondere Frankreich und Italien tragen dazu bei, dass die Beschäftigungslage in Europa so gut ist wie nie zuvor. Das fördert den Konsum und unternehmensseitig die Zuversicht, Investitionen vorzunehmen, um mit einer steigenden Produktivität mit dem Nachfrageszuwachs fertig zu werden.

Die ersten Berichte sind wohlwollend aufgenommen worden. Beispielsweise hat Partners Group (+4.9% seit Jahresbeginn) über rekordhohe Neugelder berichtet. Mit ihren global über 1000 Mitarbeitenden geht der Spezialist für Privatmarktanlagen äusserst sorgfältig und umsichtig vor, um den langfristigen Kundenanliegen gerecht zu werden.

Aufwärtsrevisionen finden derzeit nicht nur gegenüber einzelnen Unternehmen, sondern auch gegenüber ganzen Märkten statt. In der verstärkten Anlegergunst liegt momentan der italienische Aktienmarkt. Seit Jahresbeginn hat der FTSE-MIB um

7.2% zugelegt, deutlich mehr als der Swiss Market Index (SMI; +1.8% seit Jahresbeginn).

Hingegen sind die Obligationenkurse seit Jahresbeginn am Abbröckeln und widerspiegeln unsere Einschätzung von moderat steigenden Zinsen im Jahr 2018. Der Swiss Bond Index (SBI) hat in den ersten zwei Handelswochen 0.7% verloren. Für tiefere Kurse und höhere Zinsen sprechen der Konjunkturaufschwung und die auch mit den höheren Ölpreisen gestiegenen Inflationserwartungen.

Die USA muss zum ersten Mal seit Sommer 2011 wieder 2.6% für 10-jährige Schulden bezahlen. Gleichzeitig wirft Donald Trump dem wichtigsten Schuldenfinanzierer eine «unfaire und aggressive Wirtschaftspolitik» vor. Die rivalisierende Wirtschaftsmacht China als grösster Käufer von US-Schatzanleihen hat bereits Warnsignale abgegeben, nicht weiterhin blind die US-Defizite mit Anleihen stopfen zu wollen. Das kann für eine weitere Abschwächung des US-Dollars und höhere US-Zinsen sorgen.

Für 10-jährige Anleihen von Deutschland bekommt man wieder 0.6%. Das ist zwar 2% weniger als in den USA, aber die Aussicht auf eine bessere Wirtschaftsentwicklung macht den Euro attraktiv. Gegenüber dem US-Dollar hat er seit Jahresbeginn bereits wieder um 1.6% auf das höchste Niveau seit 2014 (1.22) zugelegt; gegenüber dem Franken hat der Euro seit Jahresbeginn um 0.7% auf knapp 1.18 zugenommen.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	9 546.6	+1.8%
SPI	10 951.7	+1.9%
DAX (€)	13 245.0	+2.5%
Euro Stoxx 50 (€)	3 612.6	+3.1%
S&P 500 (\$)	2 786.2	+4.2%
Dow Jones (\$)	25 803.2	+4.4%
MSCI EM (\$)	1 208.2	+4.3%
MSCI World (\$)	2 185.3	+3.9%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	221.2	-1.2%
SBI Dom Non-Gov TR	138.2	-0.7%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	382.0	+0.0%
SXI RE Shares	2 436.2	-0.2%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	64.3	+6.4%
Gold (\$/oz.)	1 337.6	+2.7%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1800	+0.8%
USD/CHF	0.9673	-0.7%
EUR/USD	1.2202	+1.6%

Kurzfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.74	-0.8	-0.7 -0.3 -±0.0
EUR	-0.38	-0.4	-0.2 +0.1 -+0.3
USD	+1.72	+1.5	+1.6 +2.2 -+2.5

Langfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.01	-0.0	+0.2 +0.5 -+1.0
EUR	+0.59	+0.6	+0.9 +0.9 -+1.2
USD	+2.55	+2.5	+2.8 +3.0 -+3.3

Teuerung	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.1%	+1.3%	+1.2%
Euroland	+1.9%	+2.3%	+2.2%
USA	+2.2%	+2.0%	+2.0%

Wirtschaft (BIP real)	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+2.0%	+1.8%	+1.5%
Euroland	+2.3%	+2.4%	+2.4%
USA	+2.2%	+1.4%	+2.0%
Global	+3.5%	+3.3%	+3.3%



Thema der Woche: Amerikanisches Zwillingsdefizit



Mit der US-Steuerreform, die noch kurz vor Weihnachten in den Grundzügen beschlossen wurde, wird ein Effekt eintreten, mit dem Donald Trump wohl kaum gerechnet hat. Die Bevorteilung von Investitionen wird dazu führen, dass zuerst einmal der Maschinenpark erneuert wird. Ob Werkzeugmaschinen oder Traktoren, viele dieser Güter werden aus Norditalien, Süddeutschland und der Schweiz kommen und hier in Europa für Vollbeschäftigung sorgen.

Der Trump-Wähler in Alabama wird von der Nachfrage von US-Unternehmen nach hochwertigen Investitionsgütern wenig spüren. Es zahlt sich derzeit bitter aus, dass die USA über geringe Engineering Fähigkeiten verfügen. Der Hotspot der gesamten Robotik, IT und mechanischen Automatisierung liegt im Dreieck Milano - München - Frankfurt. Wenn Software mit Hardware kombiniert wird, sind sowohl die hiesigen Universitäten und Technischen Hochschulen wie auch die entsprechenden Mechatronik-Unternehmen den Amerikanern voraus.

Der Import von Investitionsgütern wird im Laufe des Jahres 2018 deutlich zunehmen und das Handelsbilanz- respektive Leistungsbilanzdefizit der USA

verschärfen. Das hat nichts mit einem un-fairen Deal zu tun, sondern einzig damit, dass die entsprechenden Fähigkeiten zu entwickeln in den USA über Jahrzehnte vernachlässigt wurde. Es kommt für die USA aber knüppelhart: Mit der Steuerreform steuert die US-Regierung auf rekordhohe Defizite zu. Das Leistungsbilanzdefizit und das Haushaltsdefizit zusammen nennt man «Zwillingsdefizit». Die USA sind zwingend auf ausländisches Kapital angewiesen.

Mit dem Zwillingsdefizit geht eine Schwächung des US-Dollars einher. Dieser hat sich 2017 handelsgewichtet um 9% abgewertet. Eine härtere Wirkung zeigen höhere Zinsen auf den 1900 Milliarden Schatzanleihen, welche die US-Regierung im Laufe des Jahres wird emittieren müssen. Bei ausländischen Käufern der Vergangenheit (z.B. bei der chinesischen Zentralbank) ist die Nachfrage nach US-Schatzanleihen längst gedeckt. Sollten Chinesen und weitere ausländische Investoren US-Schatzanleihen kaufen, müssten deren Renditen steigen, um für den drohenden Währungsverlust zu kompensieren. Deutlich höhere US-Zinsen sind in diesem Jahr somit fast sicher.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 15. Januar 2018 Schweiz: Genfer Uhrensalon (Beginn)
- 16. Januar 2018 Deutschland/Italien: Konsumentenpreisindex Dezember
- 18. Januar 2018 China: Bruttoinlandprodukt 4. Quartal 2017
- 19. Januar 2018 USA: Ende der Übergangsförderung der Regierung

Zugerberg Nachrichten

Depotauszüge / Berichterstattung 2017

Damit Sie optimal informiert sind, sehen Sie unten eine Auflistung, welche Jahresendunterlagen wann versendet werden.

	Versand
Depotauszüge ZAM FP, NH, Z	Woche 4
Depotauszug ZAM R	Woche 2
Rechenschaftsablage ZAM R	Woche 4
Steuerbescheinigung ZAM 3a	Woche 5
Depotauszug ZAM FZ und 3a	Woche 5/6
Zugerberg Halbjahresbericht	Woche 4

Verlängerung der Kundenaktion – jetzt profitieren!

Wir freuen uns, Ihnen hiermit mitteilen zu dürfen, dass die Kundenaktion in Zusammenarbeit mit Swissquote Bank SA verlängert wurde:

Alle bestehenden sowie neuen Zugerberg-Kundinnen und Zugerberg-Kunden, welche in der Zeit vom 1. Januar bis spätestens 31. Januar 2018 den Betrag von mindestens CHF 10000 auf ihr/sein von uns verwaltetes Swissquote-Konto überweisen, erhalten als Prämie eine feine Flasche Champagner im Wert von CHF 100.

Eckdaten der Kundenaktion

Vermögensverwalter	Zugerberg Finanz AG
Konto/Depot bei	Swissquote Bank SA
Überweisungsbetrag	Mindest. CHF 10000
Gültig bis	31. Januar 2018
Prämie	1 Flasche Champagner

Die Aktion gilt auch für Kundinnen und Kunden der Zugerberg 3a Vorsorgestiftung. Diese ist jedoch nicht kumulierbar (d.h. nur eine Prämie pro natürliche oder juristische Person).

Herzlich,
Timo Dainese