

Vorsichtig optimistischer Blick



Bereits ist der Monat Januar vorbei. Der Monat war an den Kapitalmärkten geprägt von einer heftigen Reaktion auf das vorangegangene Quartal. Erinnerungen an das vergangene Jahr wurden wach, als der Jahresanfang ebenso gut geglückt war. Es gilt, die eingehenden Wirtschafts- und Unternehmensergebnisse detailliert zu analysieren, um Rückschlüsse auf die weitere Entwicklung vornehmen zu können.

Was es bedeutet, ein Unternehmensergebnis zu analysieren, kann dies anhand der Medienmitteilung von Roche (+8% seit Jahresbeginn) tun. Auf 211 Powerpoint-Seiten wurde das wichtigste aus dem gleichzeitig veröffentlichten 160-seitigen kompakten Geschäftsbericht herausgegriffen. Ergänzend kann man auf weiteren 140 Powerpoint-Seiten die sogenannte «Produkt Pipeline» studieren, und wem die Details finanziell nicht ausreichen, der kann sich auch noch in den 193 Seiten Finanzbericht vertiefen. Zudem ist eine vertiefte Auseinandersetzung mit dem Geschäftsmodell

notwendig. Nur so lässt sich dann einschätzen, wie wertvoll der Zuwachs in der Immunodiagnostik ist und welche Bedeutung den Hauptwachstumsträgern Ocrevus, Perjeta, Tecentriq, Alecensa und Hemlibra zukommt.

Es dauert in der Regel mehrere Wochen, bis die wichtigsten Details einer Unternehmung herausgeschält und mit denjenigen der Konkurrenz verglichen wird. Erst dann kann man fair urteilen, wie es weiter gehen dürfte. Bei Roche ist vor allem in der Pipeline viel Hoffnung vorhanden. Das gilt auch spezifisch für Novartis, aber nicht für alle grösseren Pharmakonzerne per se. Darin liegt dann die Schwierigkeit in der Selektion.

Manchmal überzeugen die Zahlen, aber man wird von einer personellen Veränderung überrascht. Das war bei Lonza der Fall, bei der der beliebte CEO Richard Ridinger den Rücktritt erklärt hat. Marc Funk, die bisherige und branchenerfahrene Nummer 2, übernimmt und wird die weiterhin ambitionierten Ziele noch ertragsorientierter weiterverfolgen. Aber das gilt auf mittlere Sicht. Dazu sind immense Investitionen notwendig, u.a. für die flexibilisierten Produktionsprozesse («IBEX»), weshalb das Investitionsvolumen gegenüber dem Vorjahr nochmals deutlich gesteigert wird. Dennoch: Der Wechsel hat zur Unsicherheit in der vergangenen Woche (-5%) beigetragen, weshalb der Kurs inzwischen «nur» noch 5% über dem Jahresanfang liegt.

Der Schweizer Leitindex Swiss Market Index (SMI) liegt mit 8996 Punkten 6.7% über dem Jahresanfang, der Jahresbeginn ist somit geglückt. Für die weitere Entwicklung bleiben wir verhalten optimistisch.

Marktdaten

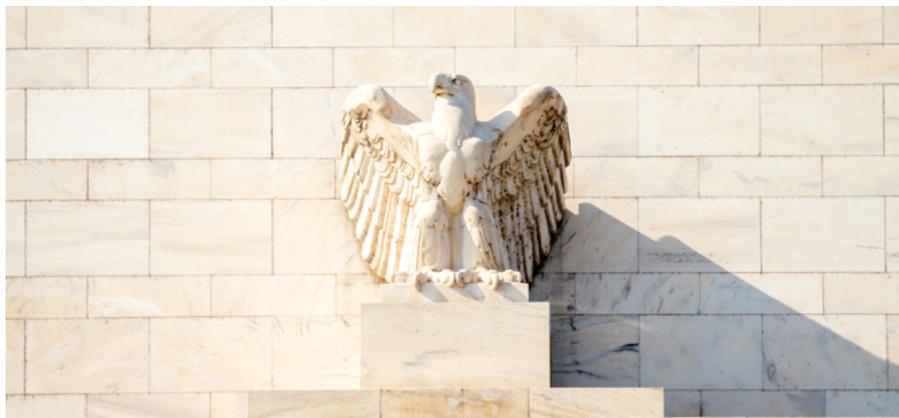
Aktienmärkte		YTD 2019	
SMI	8 996.4		+6.7%
SPI	10 530.3		+7.1%
DAX €	11 180.7		+5.9%
EuroStoxx50 €	3 171.1		+5.7%
S&P 500 \$	2 706.5		+8.0%
Dow Jones \$	25 063.9		+7.4%
MSCI EM \$	1 050.2		+8.7%
MSCI World \$	2 029.6		+7.7%
Obligationenmärkte		YTD 2019	
SBI Dom Gov TR	226.7		+0.6%
SBI Dom Non-Gov TR	139.9		+0.5%
Immobilienmärkte		YTD 2019	
SXI RE Funds	378.9		+4.8%
SXI RE Shares	2 503.6		+4.8%
Rohstoffe		YTD 2019	
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	55.3		+21.9%
Gold (\$/oz.)	1 318.0		+2.9%
Wechselkurse		YTD 2019	
EUR/CHF	1.1405		+1.3%
USD/CHF	0.9956		+1.1%
EUR/USD	1.1456		+0.1%
Kurzfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.34	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.73	+2.7 - +2.9	+3.0 - +3.3
Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.24	-0.2 - +0.2	+0.3 - +0.4
EUR	+0.14	+0.3 - +0.4	+0.5 - +0.8
USD	+2.68	+2.7 - +2.9	+3.3 - +3.6
Teuerung			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.0%	+1.0%	+1.4%
Euroland	+1.5%	+1.5%	+1.5%
USA	+2.1%	+1.5%	+2.0%
Wirtschaft BIP real			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.6%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.6%	+1.5%	+1.6%
USA	+2.2%	+1.2%	+2.0%
Global	+3.5%	+3.0%	+3.2%

Neue Anlansdaten Zugerberg Finanz
Wirtschafts- und Börsenausblick

Donnerstag, 13. Juni 2019
Mittagsanlass im Lüssihof in Zug
Donnerstag, 13. Juni 2019
Abend Anlass im Lüssihof in Zug
Dienstag, 18. Juni 2019
Abend Anlass im KKL in Luzern
Gastreferent: Kurt Spillmann

Mehr dazu in den Nachrichten
auf der Rückseite.

Kehrtwende der Federal Reserve wird begrüsst



Die US-amerikanische Zentralbank Federal Reserve (Fed) ist global wohl die kompetenteste Ansammlung von ökonomischem Sachverstand. Doch das nützt nichts, wenn an der Spitze der 700 Ökonomen jemand ist, der nicht perfekt kommunizieren kann. Bei den Vorgängern Ben Bernanke und Janet Yellen sass jedes Wort und hatte entsprechendes Gewicht. Seit exakt einem Jahr heisst der Präsident jedoch Jerome Powell, ein Jurist, Politiker und Finanzbeamter. Von 1997 bis 2005 war er zudem Partner in einer der global führenden Private Equity Unternehmen.

Kommunikation war bislang nicht seine Stärke. Aber daran hat er hart gearbeitet. Die jüngste Medienkonferenz der Fed war die beste und aussagekräftigste seit seinem Amtsantritt. Zwar blieben die Leitzinsen wie erwartet unverändert und damit der Zielkorridor für die Fed Funds-Rate weiterhin bei 2.25% bis 2.5%. Für Aufsehen sorgte indes Jerome Powells souveräner Auftritt auf der anschliessenden Pressekonferenz. Er betonte das «flexible» und «geduldige» Vorgehen, abgestimmt auf die wirtschaftliche Entwicklung.

Die Erläuterungen von Powell waren klar und verständlich und rückten weit weg von einer Zentralbank, welche die Geldpolitik auf «Autopilot» geschaltet hat. Zudem wird es unter Powell fortan nach jeder Fed-Sitzung eine Pressekonferenz geben, also monatlich. Das vermindert die Interpretationsschwierigkeiten bei der Lektüre von Fed-Sitzungsprotokollen. Man kann nun alles gleich zeitnah und aus erster Hand erfahren.

Inhaltlich gab die Fed nicht ganz überraschend bekannt, dass man perspektivisch eine höhere Bilanzsumme anstrebt als vor der Krise. Der Abbau der Fed-Bilanzsumme fällt damit als Nebenziel weg: Die Bilanzsteuerung per se wird vielmehr als ein zusätzliches geldpolitisches Instrument genutzt. Auf der Pressekonferenz verwies der Fed Präsident zudem darauf, dass das aktuelle Leitzinsniveau als «neutral» für die US-Volkswirtschaft einzustufen sei. Weil die US-Wirtschaft konjunkturzyklisch entlang ihrem Trendpfad wächst, ist damit vorderhand weder mit Zinserhöhungen, noch mit -senkungen zu rechnen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 04.02.2019: Eurozone: Sentix Investorenvertrauen Februar
- 05.02.2019: USA: Donald Trumps Rede zur allgemeinen Lage der Nation
- 06.02.2019: USA: Kosten einer Arbeitskraft im vierten Quartal
- 07.02.2019: England: Leitzins-Entscheid der Bank of England

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, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Foto: Andreas Busslinger, Adobe Stock. Schlusskurse per 01.02.2019; Wirtschaftsdaten per 01.02.2019, Wirtschaftsprognosen vom 01.02.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.

Nachrichten

Der Januar liegt bereits wieder hinter uns. Unglaublich, wie schnell die Zeit vergeht. Die meisten Depotauszüge wurden verschickt, was noch fehlt, sind diejenigen der Freizügigkeitsstiftung, welche Ende dieser Woche zugestellt werden dürften. Danach folgen bis Mitte Februar die **Steuerauszüge** der jeweiligen Depotbanken.

Dabei sind die Jahresendauszüge heute fast schon Makulatur. Die Erholung im Januar war kräftig und die Depotwerte liegen heute deutlich höher als am Jahresende. Als hätte am 31.12.2018 jemand den Schalter umgelegt. Aber so ist es nun mal in unserer «Industrie» – beurteilt wird anhand der Ergebnisse per Stichtag 31.12., auch wenn dies, wie man in diesem Jahr einmal mehr sieht, lediglich eine Momentaufnahme darstellt.

Die rege Teilnahme an unseren Anlässen im Januar hat uns sehr gefreut. Ebenso die zahlreichen Feedbacks, die wir von den Teilnehmerinnen und Teilnehmern erhalten haben.

Das grosse Interesse hat uns bewogen, unser Anlasskonzept zu überdenken und anzupassen. Künftig werden wir unseren Wirtschafts- und Börsenblick halbjährlich veranstalten:

Im Januar (Jahresauftakt, Review vorangegangenes Jahr), sowie **im Juni** (Halbjahres Update). Der Anlass wird dabei immer sowohl im Lüssihof in Zug (2-3 Mal) als auch im KKL in Luzern (einmal) stattfinden.

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet somit nicht im Mai 2019 statt, sondern am **Donnerstag 13. und Dienstag, 18. Juni 2019**.

Gastreferent beim Halbjahres Update wird **Kurt Spillmann**, Schweizer Historiker und Konfliktforscher, sein. Kurt Spillmann ist emeritierter Professor für Sicherheitspolitik und Konfliktforschung der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich. Wir freuen uns heute schon sehr auf seine Beleuchtung des internationalen Geschehens.