



## Rückenwind für langfristige Investoren



Die Handelsstreitigkeiten, die derzeit vom Weissen Haus in Washington ausgehen, haben die Anlegerstimmung unter den Aktionären bedrückt. Vor wenigen Wochen schien die Sonne über dem globalen Konjunkturhimmel. Nun ist ein Gewitter aufgetaucht. Da stehen wir mitten drin, klatschnass, aber die Sonne wird auch die nässesten Kleider wieder trocknen.

Die Aktienmärkte haben in der vergangenen Woche 2% bis 4% verloren, aus Angst, dass der Handelsstreit zwischen den USA und China sich verschärfen kann. US-Präsident Donald Trump liess Zölle auf chinesischen Importgütern erheben, weil er diese als «Entschädigung» dafür betrachtet, dass geistiges Eigentum von US-Unternehmen in China unzureichend geschützt sei. China kündigte Vergeltungsmassnahmen an.

In den vergangenen dreissig Jahren haben Handelsstreitigkeiten noch nie einen anhaltenden, substanziellen Einfluss auf die Aktienmärkte gehabt. Die Anleihenmärkte, die sich traditionell mehr an volkswirtschaftlichen Fakten als am täglichen Börsengezwitscher orientieren, zeigen sich dementsprechend unbeeindruckt. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen rentieren praktisch unverändert bei 2.8%. In der Schweiz sind es 0.0% Rendite, die man auf 10-jährige «Eidgenossen» bekommt.

Die Aktienmärkte sind in den täglichen Bewegungen stark von Hedge Funds getrieben. Grosskapitalisierte Unternehmen, die von Vergeltungsmassnahmen betroffen sein könnten (z.B. Boeing, FCA mit der

US-Ikone Jeep), werden identifiziert und besonders rasch verkauft. Hinzu kommt, dass die Social Media Investoren einen Dämpfer erlitten haben. Facebook musste einen riesigen Datenmissbrauch eingestehen. Das hat einer Reihe von schwerewichtigen Titeln zugesetzt.

Die gegenwärtigen Bewertungen sind insbesondere in Europa von reizvoller Attraktivität für langfristige Investoren. Die Dividendenrendite von Unternehmen wie Swiss Life und Adecco sind auf dem derzeitigen Kursniveau auf über 4% gestiegen.

Fokussiert man von der makroökonomischen Ebene auf die zugrundeliegenden Märkte der einzelnen Unternehmen, so erfahren zudem alle von uns selektierten Firmen einen starken Rückenwind. Daraus schöpfen wir unsere Zuversicht, wie auch aus den besten Nachrichten der vergangenen Woche: Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) in Washington wie auch die OECD in Paris haben eine kräftige Zunahme des volkswirtschaftlichen Wachstums festgestellt. Es sei aber nicht mit überraschenden Zinsschritten zu rechnen, erklärte Jerome Powell, der neue Fed-Chair, vor den Medien. Beide Institutionen bestätigen, dass die Inflationsgefahren moderat seien, aber in ihrer Entwicklung genau verfolgt würden. Die Weltwirtschaft werde nach OECD-Prognose über das ganze Jahr zwischen 3.6% und 4.0% wachsen, auch nächstes Jahr. Das sind ziemlich sonnige Aussichten, und es gilt, die aktuelle Baisse durchzustehen, nicht in Aktionismus zu verfallen und ruhig zu bleiben.

## Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 569.1	-8.7%
SPI	10 006.4	-6.9%
DAX (€)	11 886.3	-8.0%
Euro Stoxx 50 (€)	3 298.1	-5.9%
S&P 500 (\$)	2 588.3	-3.2%
Dow Jones (\$)	23 533.2	-4.8%
MSCI EM (\$)	1 172.1	+1.2%
MSCI World (\$)	2 036.6	-3.2%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	219.4	-1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	138.1	-0.7%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	371.1	-2.8%
SXI RE Shares	2 404.7	-1.5%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	65.8	+9.0%
Gold (\$/oz.)	1 347.3	+3.4%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1701	-0.0%
USD/CHF	0.9474	-2.8%
EUR/USD	1.2353	+2.9%

Kurzfristige Zinsen	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	+2.29	+1.5 - +1.6	+2.2 - +2.5

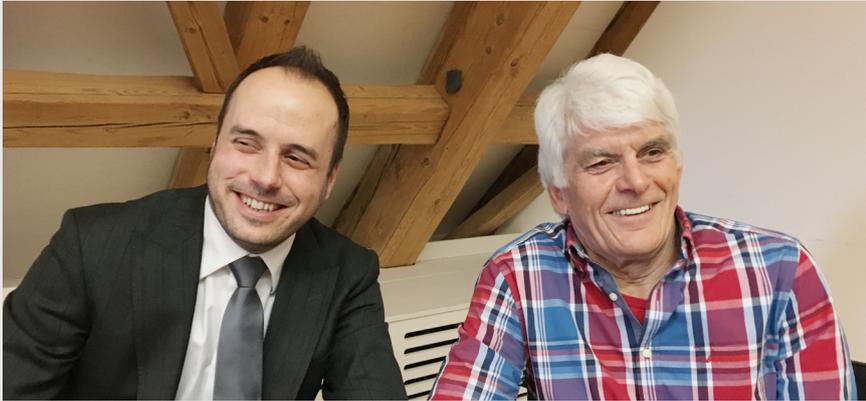
Langfristige Zinsen	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.06	-0.1 - +0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.54	+0.8 - +1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.81	+2.7 - +3.0	+3.2 - +3.5

Teuerung	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)	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%



## Franz Stenz geht in Pension



Nach 15 Jahren wird Franz Stenz, Vizedirektor, am Gründonnerstag, 29. März 2018, seinen letzten Arbeitstag haben. Er hat sich in all seinen Jahren in der Zugerberg Finanz AG grosse Verdienste erworben. Mehr als 15 Jahre war er mein Begleiter im Aufbau des Unternehmens und wir haben gemeinsam viele Höhen und Tiefen erlebt. In kameradschaftlicher Hinsicht wurde er geschätzt wie wohl kein zweiter; für manche war er so etwas wie ein väterlicher Ansprechpartner.

Am vergangenen Freitag haben wir ihn im Rahmen einer firmeninternen Feier zum wohlverdienten «Ehrenbotschafter» der Zugerberg Finanz AG ernannt.

Ganz herzlichen Dank, werter Franz, für 15 Jahre Fleiss, Einsatz, und Loyalität.

Herzlich grüsst, Timo Dainese

## Zugerberg Agenda

### Zugerberg Wandertag «Auf dem Panoramaweg zum Albis» – jetzt anmelden

Am **Samstag, 21. April 2018** findet die achte Ausgabe des Zugerberg Wandertags statt. Gemeinsam lernen wir den Kanton Zug sowie den Kanton Zürich auf dem Panoramaweg über den Albiskamm kennen.

[Mehr erfahren...](#)

### Informationsveranstaltung im Lüssihof «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – jetzt anmelden

In der 21. Ausgabe begrüßen wir einen exklusiven Gastreferenten: **Stefan Fahrländer** wird ein aufschlussreiches Referat zum Thema «Immobilien in Zeiten steigender Zinsen» abhalten.

**1. Mai 2018**, 18.30 bis ca. 20.30 Uhr

**3. Mai 2018**, 10.30 bis ca. 12.30 Uhr

**3. Mai 2018**, 18.30 bis ca. 20.30 Uhr

[Mehr erfahren...](#)

## Thema der Woche: Handelsstreit wird nicht zum Krieg eskalieren

Handelsstreite sind nicht selten. Nur werden sie meistens von der Öffentlichkeit kaum wahrgenommen, weil sie in diplomatischen Kreisen ausgetragen werden. Seit mehreren Jahren pocht die Europäische Union als grösster integrierter Wirtschaftsraum der Welt beispielsweise auf die sogenannte «Reziprozität» (Gegenseitigkeit) in den Beziehungen mit China. Chinesische Unternehmen kaufen europäische Technologieführer auf, z.B. das Robotikunternehmen Kuka mit der schweizerischen Automatisierungstochter Swisslog. Will umgekehrt ein europäisches Unternehmen in China Fuss fassen, wird es häufig in Joint-Ventures mit chinesischen Partnern gezwungen.

Der Raubbau an Know-how ist legendär. Die Joint-Ventures im chinesischen Eisenbahnbau mit der deutschen Siemens (ICE), der französischen Alstom (TGV) und der japanischen Shinkansen-Technologie hat die chinesischen Hersteller innert zwanzig Jahren zum globalen Leader gemacht.

Die Streitigkeiten um die Reziprozität führen punktuell zu Verbesserungen, d.h. der Zugang europäischer Investoren zum chinesischen Markt hat sich in den letzten Jahren verbessert. Streitigkeiten münden nicht gleich in einen Handelskrieg. Daran kann bei aller Rhetorik auch der US-Präsident Donald Trump kein Interesse haben. Die Vergeltungsmassnahmen, die derzeit

von den Chinesen vorbereitet werden, treffen zielgenau Unternehmen mit einer Vielzahl von Beschäftigten in jenen Staaten, die als Trump-Wähler gelten. Verlieren diese den Job, wird Trump mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch die Zwischenwahlen im November 2018 verlieren. Schon jetzt liegen seine Beliebtheitswerte im eigenen Land auf einem Tiefpunkt. Dagegen operiert Xi Jinping, sein Widersacher in Beijing, aus der Stärke. Soeben wurde die chinesische Verfassung dahingehend verändert, dass er «unendlich» lange den Partei- und Staatsvorsitz besetzen kann.

Der Umstand, dass handelspolitische Unsicherheiten die Aktienmärkte fallen liessen, ist der starken Betonung von irrationalen Abwärtsrisiken zuzuordnen. Gleichzeitig ergibt sich gerade aus dieser Risikoaversion Anlass zur Hoffnung, dass der Raum für positive Überraschungen und erholende Kurse erhöht wird.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 26. März 2018 : Frankreich: Bruttoinlandprodukt 4. Quartal 2017
- 27. März 2018 : Eurozone / USA: Konsumentenvertrauen März
- 28. März 2018 : Deutschland: GfK Konsumentenvertrauen April
- 29. März 2018 : Schweiz: KOF Indikatoren März