

Entschleunigung des Wirtschaftswachstums



Die Themen in der vergangenen Woche waren vielschichtig. Herausragend blieb jedoch die Kommunikation der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (Fed), dass sie im weiteren Verlauf wohl von einer Leitzinserhöhung absehen wird. Die Fed wird wohl erst im kommenden Jahr die Leitzinsen erhöhen – wenn überhaupt. Grund sei die Entschleunigung des wirtschaftlichen Wachstums.

Die Aussichten für die konjunkturelle Entwicklung haben sich gemässigt. «Jetzt ist eine grossartige Zeit, um geduldig zu sein», sagte Fed-Chef Jerome Powell. Aus den Konjunkturdaten lasse sich derzeit kein Grund ableiten, Zinsen zu erhöhen oder zu senken. Zudem will die Fed den Abbau ihrer Bilanz bereits im September beenden.

Manche haben die Entscheidungen kritisch aufgefasst. Die unmittelbare Reaktion an den Aktienmärkten war denn auch verhalten. Am Donnerstag überwog die positive Grundstimmung auf den Aktienmärkten, am Freitag kippte sie ins Negative. Hinzu kamen enttäuschende Werte für die industrielle Produktion aus dem Euroraum. In Deutschland war der Einkaufsmanagerindex für die Industrie im März auf den tiefsten Stand seit sechs Jahren gefallen. Der Sektorspezifischer Index hielt sich dagegen stabil.

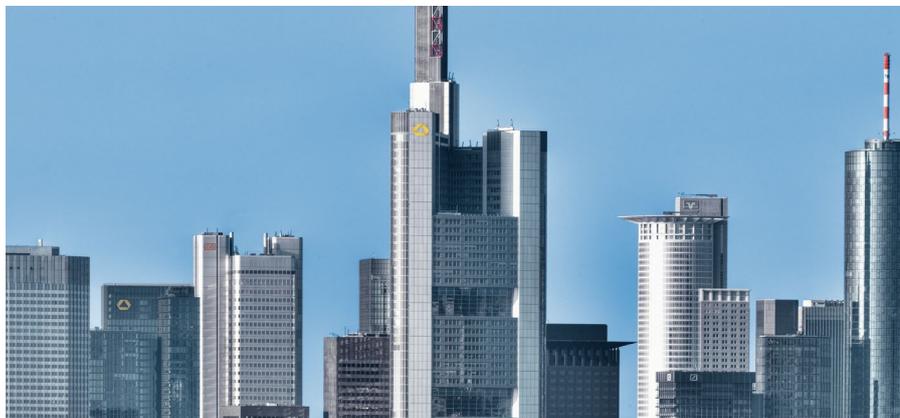
Auf den Anleihemärkten trat grosse Ernüchterung ein. Die Rendite der zehnjährigen US-Schatzanleihen fiel auf unter 2.5%. Die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen fiel auf -0.4% (!). Verunsicherte Anleger kaufen immer noch derartige Anleihen, obschon eines sicher ist: Ein garantierter nomineller Kapitalverlust von 4% in den kommenden zehn Jahren. Die Rendite der zweijährigen Eidgenossen-Anleihe fiel auf -0.8% und widerspiegelt damit ein äusserst pessimistisches Konjunkturbild.

Interessant ist zudem, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) im vergangenen Jahr kaum mehr Devisen gekauft hat, um die eigene Währung zu schwächen. Das geht aus dem Geschäftsbericht hervor. In den Vorjahren lagen die Fremdwährungskäufe noch hoch. So waren es 2017 noch 48 Milliarden Franken, ein Jahr zuvor 67 Milliarden. In diesem Umfeld blieb es wenig erstaunlich, dass insbesondere die Industriewerte auf den Aktienmärkten auf die verschlechterten Signale aus konjunkturzyklischen Branchen reagiert haben. Spürbar tiefer wurden auch manche Finanztitel gehandelt. Die Aussicht auf eine lang anhaltende Phase mit negativen Realzinsen hat bei Partners Group (-5%) sowie Swiss Life und Zurich Insurance Group (je -3%) für tiefere Kurse gesorgt. Der Swiss Market Index (SMI) büsste insgesamt 1.7% auf 9319 Punkte ein.

Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018		
SMI	9 319.4		+10.6%	
SPI	11 061.9		+12.5%	
DAX €	11 364.2		+7.6%	
EuroStoxx50 €	3 305.7		+10.1%	
S&P 500 \$	2 800.7		+11.7%	
Dow Jones \$	25 502.3		+9.3%	
MSCI EM \$	1 059.6		+9.7%	
MSCI World \$	2 094.8		+11.2%	
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018		
SBI Dom Gov TR	231.1		+2.6%	
SBI Dom Non-Gov TR	141.8		+1.9%	
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018		
SXI RE Funds	390.2		+7.9%	
SXI RE Shares	2 587.8		+8.3%	
Rohstoffe		seit 31.12.2018		
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	58.9		+30.0%	
Gold (CHF/kg)	41 939.8		+3.6%	
Wechselkurse		seit 31.12.2018		
EUR/CHF	1.1228		-0.3%	
USD/CHF	0.9936		+0.9%	
EUR/USD	1.1302		-1.2%	
Kurzfristige Zinsen		3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.7	-0.6 - -0.5
EUR	-0.34	-0.4	-0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.61	+2.5	+2.7	+2.9 - +3.1
Langfristige Zinsen		10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.43	-0.2	+0.2	+0.1 - +0.2
EUR	-0.03	+0.3	+0.4	+0.5 - +0.8
USD	+2.44	+2.7	+2.9	+3.1 - +3.3
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%	

Thema: Europäische Bankenlandschaft ist gesünder geworden



Ein zentrales Ereignis bleiben die Fusionsgespräche zwischen der Deutschen Bank und der Commerzbank. Bei einer Fusion muss man wissen, dass es äusserst komplex und in der Umsetzung teuer ist, zwei Institute mit einer unterschiedlichen Unternehmenskultur zusammenzuführen. Hinzu kommt, dass die Schaffung einer neuen, grenzüberschreitenden Grossbank vermutlich sinnvoller wäre. Aber wir wollen der Strategie nicht vorgreifen. Die italienische Grossbank Unicredit steht jedenfalls seit der Übernahme der deutschen HVB wesentlich besser da, ist geografisch breiter abgestützt und vielfältiger im Marktgeschehen.

Fusionen wird es noch mehrere geben müssen, wenn die europäische Wirtschaft gestärkt werden soll. Die Stärke der US-Banken ist deren Heimmarkt. Allerdings verkörpern sie ein kapitalmarktgeprägtes System. Alle Kredite werden möglichst in Wertpapier-Strukturen gebracht und an Investoren verkauft. In Kontinentaleuropa wird viel stärker in jahrzehntelangen Hausbank-Beziehungen gedacht. Kredite werden selten veräussert. In konjunkturellen Krisen stellt man der Industrie Kredite zur Verfügung –

bis an die Schmerzgrenzen. Allerdings setzt dies eine gute Bilanz und eine solide Eigenmittelausstattung voraus.

Andrea Enria, Chef der Bankenaufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), beobachtet schon, wie der Brexit dazu führt, dass Geldhäuser ihren Geschäftssitz in den Euroraum verlagern. Das stärkt die Eurozone. Generell hat der europäische Bankensektor an Widerstandsfähigkeit gewonnen. So ist das harte Kernkapital von 11.3% (2014) auf 14.1% im Jahr 2018 gestiegen. Im selben Zeitraum wurden beim Abbau von Altlasten Fortschritte erzielt und der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten um rund 300 Milliarden Euro verringert, respektive in nur vier Jahren halbiert.

Die europäischen Banken halten inzwischen mehr und besseres Eigenkapital vor, sie verfügen über mehr Liquidität und greifen wieder auf stabilere Refinanzierungsquellen zurück. Es gibt wohl kein Patentrezept dafür, wie man zu einem profitablen Unternehmen wird. Entscheidend ist aber, über eine überzeugende Strategie zu verfügen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 26.03.2019: USA: Conference Board Konsumentenvertrauen März
- 27.03.2019: Frankreich: Konsumentenvertrauen März
- 28.03.2019: Deutschland: (Kern-)Inflation März
- 29.03.2019: Eurozone: (Kern-)Inflation März

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: Fotolia, Commerzbank AG. Schlusskurse per 22.03.2019; Wirtschaftsdaten per 22.03.2019, Wirtschaftsprognosen vom 22.03.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.

Nachrichten

Wir freuen uns, Sie über unsere Veranstaltungen zu informieren:

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – ein Rückblick
An den Samstagen vom 16. und 23. März 2019 fanden bei uns im Lüssihof die Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche statt.

Wir blicken zurück auf zwei gelungene Tagesworkshops mit spannenden Inhalten, aufgestellten und interessierten Teilnehmern, positivem Ambiente und hervorragender Organisation. Mehr zu den Workshops lesen Sie in Kürze auf unserem Blog.

Zugerberg Finanz Wandertag «Herrliche Frühlingswanderung auf dem Panoramaweg Ägerital» – jetzt anmelden
Am **Freitag, 26. April 2019** findet die zehnte Ausgabe des Zugerberg Finanz Wandertags statt. Dieser führt uns auf dem Panoramaweg Ägerital rund um Oberägeri und bietet eine spektakuläre Aussicht über das Ägerital, den Ägerisee sowie den Zürichsee.

Die Gesamtlänge umfasst rund 14 Kilometer mit einer reinen Wanderzeit von ca. 4 Stunden. Erfahrung im Wandern über 4 Stunden hinweg ist Voraussetzung für die Teilnahme. [Mehr dazu...](#)

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Datum vormerken
Am **13. und am 18. Juni 2019** findet bei uns im Lüssihof in Zug sowie im KKL in Luzern die 24. Ausgabe des Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblicks mit dem Gastreferenten **Kurt Spillmann** statt.

Bei den Vorträgen wird Ihnen ein Einblick in das aktuelle Wirtschafts- und Kapitalmarktgeschehen gewährt und die Zugerberg Finanz Vermögensverwaltungslösungen vorgestellt. Merken Sie sich das Datum vor, das Programm und die Informationen zur Anmeldung folgen.

Herzlich grüsst,
Timo Dainese