



## SMI schon vor Ostern wieder auferstanden



Der aktienbezogene Leitindex Swiss Market Index (SMI) ist in der Karwoche auferstanden. Mit 8741 Punkten erzielte er ein Wochenplus von 2% und notiert nun 6.8% unter dem Wert zu Jahresbeginn. Ähnlich haben sich andere europäische Indizes und die amerikanischen Leitindizes S&P500 und Dow Jones (unter Einbezug der Währungsveränderungen) auf Quartalsbasis entwickelt. Der mit Abstand beste Index im ersten Quartal war erneut der italienische Index (+2.6%). Einerseits, weil die italienische Volkswirtschaft sich langsam aus ihrem Tief herauswirtschaftet, andererseits, weil viele exportorientierte Unternehmen von der dynamischen Weltkonjunktur überproportional zu profitieren vermögen.

Der SMI wäre rund einhundert Punkte höher, würde man die bereits ausgeschütteten Dividenden von Roche und Novartis dazu zählen. Überhaupt gibt es in den kommenden Wochen und Monaten eine rekordhohe Welle von Dividendenausschüttungen. Das ist ein Zeichen der unternehmerischen Stärke. Viele Verwaltungsräte achten insbesondere in Europa genau darauf, mit den Dividenden ein klares Signal zu setzen und über die zurückbehaltenen Gewinnanteile (sogenannte Gewinnthesaurierung) das zukünftige Wachstumspotenzial grossenteils aus eigenen Mitteln zu finanzieren.

Die konjunkturelle Grosswetterlage bleibt nach jüngsten Wirtschaftssignalen von China bis Amerika sonnig. Auch bei der Inflation zeigen sich erste Frühlingszei-

chen. In Deutschland erhöhten sich die Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich um 1.6%. Dienstleistungen verteuerten sich um 1.8%. Es scheint, als hätte die Inflation die Talsohle durchschritten. Selbst die um Energie- und Nahrungsmittelpreise bereinigte Kerninflation, die von den Zentralbanken eng beobachtet wird, liegt bei +1.5%.

Das sind zwar nicht die Inflationsraten für die gesamte Eurozone respektive für den europäischen Wirtschaftsraum. Aber es sind klare Signale an die Geldpolitiker, sich allmählich auf ein inflationäres Umfeld vorzubereiten. Wenn mittelfristig eine Inflationsrate von knapp unter 2% angepeilt wird, bleibt festzuhalten, dass man sich ziemlich nahe in der Zielzone bewegt.

Die Geldpolitik ist dagegen immer noch expansiv, und Leitzinserhöhungen stehen nicht unmittelbar an. Das Zinsumfeld ist dadurch stark manipuliert. Im Schlepptau der Europäischen Zentralbank verfolgt die Schweizerische Nationalbank einen geldpolitischen Kurs, der überhaupt nicht zum Wachstum der Wirtschaft (mehr als 2%) und zur Inflationsprognose (2% bis 2020) passt.

Die Kerninflationsrate in den USA liegt bei rund 2%. Dies hat die US-Zentralbank Federal Reserve bereits zu sechs Leitzinserhöhungen veranlasst. Nach eigenen Prognosen stehen in den nächsten Quartalen zwei weitere an. Das ist ein immenser Unterschied zu Europa, wo sich die Anleihenmärkte noch im Winterschlaf befinden.

## Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 741.0	-6.8%
SPI	10 189.9	-5.2%
DAX (€)	12 096.7	-6.4%
Euro Stoxx 50 (€)	3 361.5	-4.1%
S&P 500 (\$)	2 640.9	-1.2%
Dow Jones (\$)	24 103.1	-2.5%
MSCI EM (\$)	1 169.3	+0.9%
MSCI World (\$)	2 065.5	-1.8%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	220.2	-1.6%
SBI Dom Non-Gov TR	138.4	-0.5%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	374.8	-1.9%
SXI RE Shares	2 447.3	+0.3%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	64.9	+7.5%
Gold (\$/oz.)	1 325.5	+1.7%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1764	+0.5%
USD/CHF	0.9564	-1.8%
EUR/USD	1.2300	+2.5%

	Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.74	-0.8	-0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.37	-0.4	-0.2	+0.1 - +0.3
USD	+2.31	+1.5	+1.6	+2.2 - +2.5

	Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	+0.03	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.50	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.74	+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%



## Thema der Woche: Rohölpreise auf einem Höhenflug



Bei den Rohstoffen interessieren als wichtiges Konjunktursignal jeweils die Rohöl-Preisnotierungen. Nach Tiefstkursen im Februar 2016 (28 USD pro 159 Liter Fass) haben sich die Notierungen deutlich erholt. Inzwischen liegen die Rohölpreise bei rund 70 USD pro Fass. Damit ist ein wichtiger Grund für deflationäre Preistendenzen in den letzten zwei Jahren verschwunden. Vielmehr sorgen die höheren Rohölpreise für einen energiepreisbezogenen Beitrag zur Inflation, der auch nicht rasch abklingen dürfte. Denn immer stärker zeichnet sich ein neuer Höhenflug der Rohölpreise ab.

Zum einen sorgten die Internationale Energieagentur (IEA) mit ihrer Aufwärtstendenzprognose des weltweiten Nachfragezuwachses und die generellen Aufwärtsrevisionen für die globale Konjunktur für eine spekulative Befeuerung der Ölnotierungen. Angebotsseitig geht ausserdem die Produktion in Venezuela mangels Investitionen in die bestehende Infrastruktur zurück. Auch will die Donald Trump das «peinliche» Atomabkommen mit dem Iran brechen, im Kern jedoch die iranische Rückkehr ins globale Ölgeschäft stoppen.

Hinzu kommt, dass der saudische Kronprinz Mohammed bin Salam eine längerfristige Kooperation zwischen Saudi-Arabien und Russland für die nächsten zehn bis zwanzig Jahre anstrebt. Bislang waren es nur kurze Perioden, in denen sich Russland zu einer Förderabstimmung mit dem Erdölländerkartell OPEC verständigt hat. Neu sollen die Vereinbarungen zur Preisstützung längerfristig sein.

Das kommt auf dem globalen Ölmarkt einer tektonischen Verschiebung gleich und dürfte sich, so muss man befürchten, für ölkonsumierende Länder (z.B. China, Indien, Westeuropa) und dortigen Konsumenten eher nachteilig auswirken. Zudem wird dies den bevorstehenden Börsengang der grössten Unternehmung der Welt, der saudiarabischen Öl- und Chemiegesellschaft Aramco, in der Bewertung massgeblich stützen. In wenigen Quartalen sollen zunächst 10% der Aktien verkauft werden.

Positiv ist dagegen, dass mit höheren Preisnotierungen wieder vermehrt Investitionen ins Öl-, Gas- und Chemiegewerbe getätigt werden. Davon profitieren die Europäer speziell, ebenso von einem leicht erhöhten Inflationstrend.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 3. April 2018: Eurozone: PMI Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe März
- 4. April 2018: Eurozone: Arbeitslosenquote und Inflationsraten März
- 5. April 2018: Eurozone: PMI Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungen März
- 6. April 2018: Deutschland: Industrieproduktion Februar

## Zugerberg Nachrichten

### 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 Zürich auf dem Panoramaweg über den Albiskamm kennen.

Die Wanderung startet in flachem Terrain und steigt zum Albiskamm an. Die Gesamtlänge umfasst rund 14 Kilometer und verlangt über den Albiskamm Trittsicherheit. Die reine Wanderzeit beträgt ca. 4 Stunden.

Weitere Details und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie [hier](#).

### 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.

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

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

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

Im Weiteren informieren wir über das Geschehen in der Wirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten sowie über die Zugerberg Asset Management (ZAM) Lösungen.

Das detaillierte Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie [hier](#).

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese