

## Anhaltendes Wachstum trotz Sanktionen



An der wirtschaftlichen Stabilität vermögen selbst offen ausgetragene Handelskonflikte nur wenig zu ändern. Neu ist das nicht. Als die USA mit ihren Verbündeten vor fünf Jahren Russland mit Sanktionen in die Enge treiben wollten, hat dies den russischen Überlebenstrieb freigelegt.

Das Land wendete sich fortan verstärkt seinen asiatischen Handelspartnern zu. Bereits 2017 wuchs das russische Bruttoinlandprodukt wieder, und es sollte sich im Jahr 2018 mit einer Wachstumsrate von 2.3% sogar beschleunigen. Russland wächst heute stärker als der Rest Europas. Der Staatshaushalt wirft starke Überschüsse ab. Das verdankt das Land den Sanktionen. Diese stärken jeweils den Blick aufs Wesentliche. Die Kraft geht der rohstoffreichen Nation noch lange nicht aus. Trotz dem Aufschwung ist Russland noch nicht zu seinem wirtschaftlichen Potenzial zurückgekehrt.

Auch China leidet vorübergehend unter den Sanktionen durch die USA, könnte aber ebenfalls gestärkt aus den Streitigkeiten hervorgehen. Dabei stehen nicht einmal die Strafzölle im Vordergrund, sondern die «Schwarze Liste», wonach US-Unternehmen mit bestimmten chinesischen Firmen wie dessen Technologiekonzern Huawei keine Verträge eingehen dürfen. Das sorgt dafür, dass beim derzeit zweitgrössten Smartphoneanbieter der Welt seit knapp zwei Monaten rund 10'000 Software-Ingenieure an einer Ersatzlösung arbeiten, um eine eigene Alternative zum Betriebssystem Android des US-Konzerns Alphabet / Google auf den Markt zu bringen. Ist die neue Lösung

einmal installiert, kann man davon ausgehen, dass Huawei selbst dann nicht mehr zum amerikanischen Partner zurückkehren würde, wenn er von den Sanktionen befreit wäre.

Ohnehin ist es derzeit schwierig, dem Technologieführer im Bereich des neuen schnellen Mobilfunkstandards 5G beizukommen. Huawei ist der Konkurrenz meilenweit voraus, auch hinsichtlich der immer wichtigeren Cyber Security. Übrigens ist dieser Vorsprung patentmässig abgesichert. Wer glaubt, dass die Chinesen nicht Interesse an einem erhöhten Patentschutz haben, macht die Rechnung ohne die chinesischen Technologieführer. Im Jahr 2017 wurden rekordhohe 1.38 Millionen Patentanträge von chinesischen Unternehmen gestellt, die meisten aus dem Bereich Computertechnologie.

Die Anleihenmärkte lassen sich durch die Streitigkeiten völlig verunsichern. Selbst dem strukturschwachen Kanton Appenzell-Innerrhoden wird neuerdings Kapital für zehn Jahre zu Negativzinsen (-0.02%) zur Verfügung gestellt.

Wer sein Kapital aus zurückbezahlten Anleihen produktiver anlegen will, kommt nicht um Aktien herum. Deswegen bleiben die Aktienmärkte positiv gestimmt. Vom Zweijahrestief, welches der SMI Ende Dezember 2018 erreicht hatte, enteilte er mit einem Aufschwung von mehr als 20% in weniger als sechs Monaten. Inzwischen liegt er nach einem Wochenplus von 1.0% bei 9848 Punkten.

## Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018		
SMI	9'847.6			+16.8
SPI	11'891.1			+21.0
DAX €	12'096.4			+14.6
Euro Stoxx 50 €	3'379.2			+12.6
S&P 500 \$	2'887.0			+15.2
Dow Jones \$	26'089.6			+11.8
MSCI EM \$	1'015.1			+5.1
MSCI World \$	2'131.0			+13.1
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018		
SBI Dom Gov TR	233.6			+3.7
SBI Dom Non-Gov TR	143.4			+3.0
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018		
SXI RE Funds	391.6			+8.3
SXI RE Shares	2'696.1			+12.8
Rohstoffe		seit 31.12.2018		
Öl (WTI; \$/Bbl.)	52.5			+15.8
Gold (CHF/kg)	43'268.8			+6.9
Wechselkurse		seit 31.12.2018		
EUR/CHF	1.1196			-0.6
USD/CHF	0.9990			+1.5
EUR/USD	1.1208			-2.1
Kurzfristige Zinsen		3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.71	-0.8	-0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.36	-0.4	-0.3	-0.2 - -0.1
USD	+2.40	+2.5	+2.7	+2.5 - +2.8
Langfristige Zinsen		10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.47	-0.2	-0.1	+0.1 - +0.2
EUR	-0.25	-0.1	+0.1	+0.5 - +0.8
USD	+2.08	+2.5	+2.6	+2.9 - +3.1
Teuerung		2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.0%	+1.0%	+1.4%	
Euroland	+1.5%	+1.6%	+1.6%	
USA	+2.1%	+1.6%	+2.0%	
Wirtschaft (BIP real)		2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.6%	+1.5%	+1.5%	
Euroland	+1.6%	+1.6%	+1.6%	
USA	+2.2%	+1.5%	+2.0%	
Global	+3.5%	+3.0%	+3.2%	

## Thema: Schweizerische Nationalbank mit neuem Leitzins



Millionen von Finanzprodukten basierten bislang auf einer Messlatte, die es zu ersetzen gilt. Denn der weltweit wichtigste Referenzzinssatz war der Libor (London Interbank Offered Rate). Dieser stützte sich auf Meldungen von Grossbanken und erwies sich als entsprechend anfällig für Manipulationen. So geschah es auch. 2011 erschütterte ein Skandal die Reputation des Libor, und seither wird von Land zu Land mit unterschiedlichen Lösungen dessen unumgängliche Nachfolgeregelung festgelegt.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB), die bislang den Dreimonats-Libor als geldpolitische Referenzgrösse verwendet hatte, stellte am vergangenen Donnerstag ihren neuen sogenannten «SNB-Leitzins» vor. Dieser liegt derzeit bei  $-0.75\%$ . Auf Sichtguthaben der Geschäftsbanken bei der SNB wird dieser Zins verrechnet.

Bei der Umsetzung der Geldpolitik achtet die SNB zudem darauf, dass die kurzfristig besicherten Geldmarktsätze in die Nähe des SNB-Leitzinses zu liegen kommen. Da ist der schweizerische Referenzzinssatz der Saron (Swiss Average Rate Overnight), der im Gegensatz zum missbrauchsanfälligen Libor

transaktionsbasiert ist. Es handelt sich dabei um den aussagekräftigsten kurzfristigen Franken-Zinssatz und dieser ist inskünftig auch für die Hypothekendarnehmer von Bedeutung.

Der neue SNB-Leitzins wird wohl noch lange negativ und damit die Geldpolitik expansiv bleiben. Die Inflationsprognosen hat die SNB aufgrund höherer Importpreise leicht erhöht – für das Jahr 2021 auf  $1.1\%$  und bis zum Ende des Prognosehorizonts von Anfang 2022 auf  $1.5\%$ .

Es gibt nach Auskunft der SNB derzeit keinen Grund, die Geldpolitik anzupassen. Der Schweizer Franken bleibe «hoch bewertet» und als «sicherer Hafen» gesucht. Die Absicherung gegen eine Franken-Aufwertung ist immer noch teurer als jene gegen eine Abwertung. Am Freitag handelte er zu  $1.12$  zum Euro. Bei einer handelsgewichteten und preisbereinigten Bewertung unter Einbezug der Entwicklung der relativen Lohnstückkosten würde der faire Kurs bei  $1.30$  Franken/Euro notieren. Wenn die Wirtschaftslage in Europa und insbesondere in der Eurozone sich zum Guten entwickelt, besteht für Euro-Anlagen ein erhebliches Aufwertungspotenzial.

## Nachrichten

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – letzte Gelegenheit morgen Dienstag ab 18 Uhr

Am vergangenen Donnerstag fanden die ersten beiden Austragungen des 24. Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblickes im Lüssihof in Zug statt.

Beide Anlässe waren bis auf den letzten Platz ausgebucht. Die Inhalte der Referate waren spannend, das Wetter war prächtig und die Stimmung unter den Teilnehmern entsprechend sehr gut.

Morgen Dienstag findet die dritte und damit letzte Ausgabe im KKL in Luzern statt. Es sind noch wenige Plätze frei für sehr Kurzentschlossene. Nutzen Sie die Gelegenheit, mit **Prof. em. Dr. Kurt R. Spillmann** einen Exkurs in die Geschichte der Menschheit und dabei insbesondere in die Zeit ab dem zweiten Weltkrieg zu machen. Das Referat von Prof. em. Dr. Kurt R. Spillmann ist überaus spannend und es ist ein Privileg, seinen Ausführungen folgen zu dürfen.

[Mehr dazu ...](#)

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 18. Juni 2019: Deutschland: ZEW Umfrage Aktuelle Lage Juni
- 19. Juni 2019: USA: Juni-Sitzung Offenmarktausschuss der Federal Reserve
- 20. Juni 2019: Vereinigtes Königreich: Detailhandelsumsätze Mai
- 21. Juni 2019: Eurozone, Frankreich, Deutschland: Markt Einkaufsmanagerindizes Juni

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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, [info@zugerberg-finanz.ch](mailto:info@zugerberg-finanz.ch), [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch); Foto: Adobestock. Schlusskurse per 14.06.2019; Wirtschaftsdaten per 14.06.2019; Wirtschaftsprognosen vom 14.06.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.