



## Auftrieb für Schweizer Pharma-Aktien



In der vergangenen Woche ist es an den internationalen Aktienmärkten mehrheitlich zu weiteren Kurserholungen gekommen. Wie wir erwartet haben, überlagern die positiven Unternehmensnachrichten die Spekulationen um weitere Zölle. In den Sojabohnen-exportierenden Gliedstaaten Iowa und Illinois wächst der Druck auf den US-Präsidenten. Die 300 000 betroffenen Bauern finden wenig Verständnis dafür, dass sie als Opfer der Handelsstreitigkeiten mit China auf ihrer Ernte sitzen bleiben.

Der Wachstumsbeitrag der US-Steuerreform von rund 1.1% auf das Bruttoinlandprodukt droht durch Preiserhöhungen auf importierten Gütern und vergleichbaren inländischen Produkten neutralisiert zu werden. Die Kerninflation hat in den USA bereits 2.3% erreicht, und der Benzinpreis steigt in eine Region, die dem US-Präsidenten schadet. Manche Ökonomen gehen bereits von einer gesamthaft negativen Wirkung aus und sehen die USA in eine Phase der Wachstumsschwäche eintreten.

Makroökonomisch sehen wir ermutigende Signale. In China hat sich insbesondere der Dienstleistungssektor verbessert. In Europa überrascht die Konjunktur. So sinkt die Arbeitslosigkeit stetig und spiegelbildlich wächst die Beschäftigung an, was für einen kräftigen Rückenwind beim privaten Konsum sorgt. In den USA ist die Arbeitslosenrate auf 4.0% gestiegen, aber die Beschäftigung dürfte im laufenden Monat dennoch gleichzeitig um rund 200 000 Stellen zunehmen. Besorgniserregend ist die

Zunahme der US-Konsumkredite. Allein im Mai haben sich die Kreditkartenschulden um mehr als 11% erhöht, die Studentendarlehen und Autokredite um mehr als 6%.

Überrascht haben die Einkaufsmanagerindizes in Indien. Diese verbesserten sich von 50.4 auf 53.3 Punkte, dem höchsten Niveau seit Oktober 2016. Die Bewertung der indischen Aktienfonds liegt weiterhin im günstigen Bereich. Der indische Leitindex Sensex liegt inzwischen bei 36 542 Punkten (+7.3% seit Jahresbeginn).

So konnte der aktienbezogene Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) ein Wochenplus von 1.9% erzielen. Auftrieb hatten die Schweizer Pharma-Aktien. Lonza-Aktien (+7.0%) erzielten mit 288.90 Franken ein Allzeithoch. Roche (+3.9%) und Novartis (+3.5%) überzeugten mit guten Nachrichten. Dagegen hatte Partners Group (+1.1%) die hohen Erwartungen nicht ganz erfüllt. Der SMI liegt nur noch 5.6% unter dem Wert zu Jahresbeginn.

Bei den Kreditrisiken ist das Panik-Territorium ebenfalls wieder verlassen worden. Insbesondere nachrangige Anleihen von soliden Versicherungen haben in den vergangenen Monaten gelitten. Kurzfristig blieb die Situation überverkauft. Jetzt ist die Kehrtwende zu beobachten.

Der allzu grosse Konjunkturpessimismus dürfte in den kommenden Wochen weiter abgebaut werden. Die Unternehmensergebnisse beeindrucken grossenteils und die Stimmungsindikatoren verbessern sich: eine ideale Anlageperiode.

## Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 861.1	-5.6%
SPI	10 606.1	-1.4%
DAX (€)	12 540.7	-2.9%
Euro Stoxx 50 (€)	3 454.5	-1.4%
S&P 500 (\$)	2 801.3	+4.8%
Dow Jones (\$)	25 019.4	+1.2%
MSCI EM (\$)	1 075.6	-7.1%
MSCI World (\$)	2 134.6	+1.5%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	221.5	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	138.2	-0.7%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	369.1	-3.3%
SXI RE Shares	2 491.3	+2.1%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.0	+17.5%
Gold (\$/oz.)	1 244.3	-4.5%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1706	+0.0%
USD/CHF	1.0017	+2.8%
EUR/USD	1.1685	-2.7%

Kurzfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.36	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.34	+2.5 - +2.7	+2.8 - +3.0

Langfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.06	-0.1 - +0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.32	+0.8 - +1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.83	+2.7 - +3.0	+3.2 - +3.5

Teuerung	seit 31.12.17		
	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)	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+2.0%	+1.8%	+1.5%
Euroland	+2.3%	+2.4%	+2.4%
USA	+2.6%	+2.5%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.8%	+3.5%



## Thema der Woche: Automatischer Informationsaustausch



Vereint wolle man gegen die Steuerhinterziehung vorgehen, lautete die Absicht der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), der die USA und auch die Schweiz angehören. Jedes Land hätte ein Vetorecht gehabt, alle haben dem Start im Jahr 2017 zugestimmt. Soviel zunächst zur Absicht.

Wie vielfach unter Druck verhält sich die Schweiz wie ein Musterknabe. Nach krassen Fällen von Steuerhinterziehung wird inzwischen von Kunden bei allen Schweizer Banken standardmässig verlangt, dass ein «AIA» Formular unterzeichnet wird. Gemeint ist der «Automatische Informationsaustausch».

Seit dem 1. Januar 2017 melden Banken die Kapitalerträge ausländischer Kunden ungefragt den zuständigen Behörden vor Ort. Der Austausch findet unter dem OECD-Standard statt. Über 100 Länder haben sich zu diesem globalen Standard verpflichtet. Dadurch wird es schwierig, Erträge zu verheimlichen. Meldepflichtig sind nicht nur Zinsen und Dividenden, sondern auch Auszahlungen von Lebensversicherungen

oder die blosse Existenz eines Kontos.

Vor rund 200 Jahren hat Benjamin Franklin, ein US-Staatsmann und Ökonom, seine Weisheit verbreitet: «Nur zwei Dinge sind uns sicher: Der Tod und die Steuern.»

Damals war der amerikanische Bundesstaat Delaware jedoch noch nicht als weltweit grösstes Steuerparadies bekannt. Dort, wo es mehr Firmen als Einwohner gibt, und in einem unauffälligen Flachdachbau auch mal rund 200 000 Unternehmen ihren Sitz haben, gibt es nur virtuelle Firmen, die knallhart Lizenzen, Patente, Marken- und Urheberrechte über die Welt verbreiten, ohne Unternehmenssteuern zu bezahlen. Erhoben wird einzig eine jährliche Registrierungsgebühr.

Die USA verweigert die Teilnahme am AIA. Sie haben zwar dem Beschluss zugestimmt, setzen ihn aber nach eigenem Gusto um. Das ist inakzeptabel. Der gegenseitige steuerliche Informationsaustausch muss darauf ausgerichtet sein, dass die Schweiz von den USA unter dem OECD-Standard dieselben Daten erhält wie sie umgekehrt abliefern.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 16. Juli 2018: Internationaler Währungsfonds: World Economic Outlook in Washington
- 17. Juli 2018: Halbjährlicher Rechenschaftsbericht der Federal Reserve vor dem US-Senat
- 18. Juli 2018: Eurozone: Inflation und Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie)
- 19. Juli 2018: Argentinien: G20 Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure in Buenos Aires

## Zugerberg Nachrichten

Wir freuen uns, Sie über unsere kommenden Veranstaltungen zu informieren.

### Zugerberg Wandertag – jetzt anmelden

Am **Samstag, 1. September 2018** findet bei guter Witterung die neunte Ausgabe des Zugerberg Wandertags statt. Gemeinsam wandern wir im Kanton Zug von Menzingen nach Sihlbrugg Dorf.

Ob Gross oder Klein, als Familie, mit Freunden und Freundinnen, als Gruppe oder allein unterwegs, die Zugerberg Wandertage sollen für alle ein Erlebnis sein. Wir freuen uns darauf, unterwegs mit Ihnen zu diskutieren, fachsimpeln, ungezwungen zu plaudern oder einfach zu philosophieren.

Wandern auch Sie mit uns und sichern Sie sich einen Platz. Anmeldeschluss ist **Montag, 27. August 2018**. Wir freuen uns auf Sie. [Mehr dazu...](#)

### Informationsveranstaltung «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – Datum vormerken

Am **18.** sowie am **20. September 2018** findet bei uns im Lüssihof in Zug die nächste des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblicks statt.

An dieser Veranstaltung informieren wir Sie über das Geschehen in der Wirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten sowie über die Zugerberg Asset Management (ZAM) Lösungen.

Merken Sie sich das Datum vor. Das Programm und die Informationen zur Anmeldung folgen in Kürze.

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese