



Türkei sorgt für Unruhe



Der grösste Teil der Berichtssaison ist vorbei. Deshalb ging es zuletzt wieder um neue Spekulationen des zunehmenden Protektionismus der USA. Damit wird auch eine höhere Inflation einhergehen. Die konsumbezogenen Produzentenpreise haben sich zuletzt um 3% gegenüber dem Vorjahr erhöht. Das ist im Weissen Haus durchaus erwünscht. Die US-Schulden werden zu rund 3% verzinst; real respektive nach Währungsabsicherung in Schweizer Franken entspricht dies einer Null-Verzinsung.

In Europa sind die Herausforderungen von anderer Natur. Die öffentlichen Haushalte bleiben solide finanziert und sind praktisch ausgeglichen (daran wird auch Italiens neue Regierung wenig ändern). Die Inflation nähert sich langsam auf «unter, aber nahe 2%». Seitens der Europäischen Zentralbank (EZB) bedarf es erheblicher geldpolitischer Impulse, um den binnenwirtschaftlichen Preisdruck aufzubauen und die Inflation zu stützen. Trotz handelspolitischen Unsicherheiten ist das europäische Wirtschaftswachstum solid. Die privaten Konsumausgaben werden vom anhaltenden Beschäftigungszuwachs getragen. Die Unternehmensinvestitionen werden durch günstige Finanzierungsbedingungen, eine bessere Ertragslage und eine breit abgestützte Nachfrage gestützt.

Schwellenländer wie Griechenland und die Türkei bleiben Problemländer. Griechenland hinkt mit vielen zentralen Reformen hinterher. Es will sich am 18. August

2018 aus dem Hilfsprogramm verabschieden und nimmt in Kauf, dass den griechischen Banken nicht mehr geholfen wird. Damit droht den 11 Millionen Griechen eine harte Zukunft, was gerade mehr als 80 Millionen Türken erfahren.

Das ist die Krux jener Schwellenländer-Regierungschefs, die glauben, sie könnten an der realen Marktwirtschaft vorbei Politik betreiben. Präsident Erdogan ist mit seinen Eingriffen in die Fiskal-, Geld- und Währungspolitik sowie in die Kreditpolitik der türkischen Banken hauptverantwortlich für den wirtschaftlichen Schlamassel. Das drückt sich in einer Inflation von 16% und einer immensen Auslandsverschuldung in US-Dollar aus.

Die Türkei steht wirtschaftlich vor dem Kollaps. Vor fünf Jahren reichten zwei türkische Lira, um einen US-Dollar zu erwerben. Heute sind 205% mehr nötig, um einen US-Dollar zu kaufen. Allein in den letzten sechs Monaten hat sich die Währung um 30% abgewertet. Der Vertrauensverlust in Erdogan durch die internationalen Anleger wird damit tagtäglich sicht- und messbar.

Unter Druck geraten sind damit auch europäische Finanztitel, denen ein hohes Türkei-bezogenes Kreditgeschäft unterstellt wird. Europäische Märkte gerieten generell unter Druck, weil hier die hauptsächlich geschädigten Unternehmen aus den US-Sanktionen gegen Russland und Iran sitzen.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	9031.3	-3.7%
SPI	10767.1	+0.1%
DAX (€)	12424.4	-3.8%
Euro Stoxx 50 (€)	3426.3	-2.2%
S&P 500 (\$)	2833.3	+6.0%
Dow Jones (\$)	25313.1	+2.4%
MSCI EM (\$)	1062.4	-8.3%
MSCI World (\$)	2139.8	+1.7%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	221.7	-0.9%
SBI Dom Non-Gov TR	138.4	-0.5%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	374.8	-1.8%
SXI RE Shares	2477.7	+1.5%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	67.6	+11.9%
Gold (\$/oz.)	1210.6	-7.1%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1359	-2.9%
USD/CHF	0.9952	+2.1%
EUR/USD	1.1413	-4.9%

	Kurzfristige Zinsen			
	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	+2.32	+2.5	+2.7	+2.8 - +3.0

	Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.10	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.31	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.87	+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	+2.6%	+2.5%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.8%	+3.5%



Thema der Woche: 70 Jahre Flughafen Zürich



Im internationalen Verkehr sind Flughäfen zu den Hotspots der globalisierten Weltwirtschaft geworden. Eindrücklich zeigt sich dies am Beispiel des 70-jährigen Flughafens Zürich. 1948/1949 waren es pro Tag durchschnittlich 600 Reisende, die von Kloten aus abhoben. Im vergangenen Jahr fertigte der Flughafen 29 Mio. Passagiere (+6.3% gegenüber dem Vorjahr) ab. Diese sorgen für hohe kommerzielle Einnahmen.

Der Umsatz nähert sich 1.1 Mrd. Schweizer Franken. Rund 60% kommt aus dem Fluggeschäft mit der Bereitstellung von Landepisten und Terminals. 40% werden aus dem Vermieten und Bewirtschaften von Immobilien mit Detailhandel, Duty Free Shops, Restaurants und Parkplätzen erzielt. Operativ erreichte der Überschuss 285 Mio. Schweizer Franken. Das ist ungefähr im Rahmen der beiden grössten kotierten Immobiliengesellschaften Swiss Prime Site und PSP, die allerdings keine vergleichbaren Wachstumsraten ausweisen können.

Der Flughafen Zürich mit dem internationalen Kürzel «ZRH» entwickelt sich weiter. Mit dem Investment in Bangalore (Indien) hat er viel Geld verdient. Inzwischen

ist er an sechs Flughäfen in vier lateinamerikanischen Ländern beteiligt. Im Süden Brasiliens konnte mit Floripa Airport erstmals ein ausländischer Flughafen vollständig übernommen werden. Auch die asiatischen Märkte bleiben im Fokus, nebst Indien sind dies u. a. Vietnam und Indonesien. Das wichtigste Projekt ist derzeit allerdings «The Circle», ein Gebäudekomplex mit 180000 m² Nutzfläche und Kosten von rund 1.2 Mrd. Schweizer Franken. 50% gehören dem Flughafen, die andere Hälfte der Swiss Life. Im Jahr 2020 wird das derzeit grösste Hochbauprojekt der Schweiz eröffnet und die Attraktivität des Flughafens weiter erhöhen.

Für uns ist der Flughafen Zürich ein klassischer Infrastrukturwert mit realwirtschaftlichem Potenzial. Weil er im beliebten europäischen Leitindex «Stoxx Europe 600» vertreten ist, zählt er zu den Aushängeschildern der europäischen Infrastrukturbranche. Die Marktkapitalisierung erreicht aktuell 6.3 Mrd. Schweizer Franken. Sowohl die Bewertung wie auch die Dividendenrendite von 3.2% erachten wir als fair.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 14. August 2018: Eurozone / Deutschland: ZEW Aktuelle Lage und Konjunkturerwartungen August
- 15. August 2018: USA: New York Fed Empire State Index August
- 16. August 2018: USA: Erst- und Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe August
- 17. August 2018: Eurozone: (Kern-)Inflation Juli

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. Anmeldeabschluss ist **Montag, 27. August 2018**. Wir freuen uns auf Sie. [Mehr dazu...](#)

Informationsveranstaltung «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – jetzt anmelden

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. [Mehr dazu...](#)

Büro bleibt am Mittwoch geschlossen

Bitte beachten Sie, dass am Mittwoch, 15. August 2018, unser Büro aufgrund eines Feiertages geschlossen bleibt.

Herzlich grüsst,
Timo Dainese