



## Makroökonomischer Rückenwind für die Unternehmen



Viele Unternehmen erfahren derzeit einen stärkeren makroökonomischen Rückenwind, als sie noch vor einigen Monaten vermutet und erwartet haben. Das hat vielen Aktien zu leichten Kursgewinnen verholfen.

Werden jedoch Erwartungen verfehlt, kann eine Aktie gleich abstürzen. In der Schweiz war dies zuletzt am Hightech-Unternehmen u-blox (-14% Wochenperformance) und an der Baugruppe Implenia (-19%) zu beobachten. Wir führen diese Titel nicht mehr in unseren Depots, ebenso wenig wie den DAX-Standardwert Continental. Letzterer ist mit 235 000 Mitarbeitern der zweitgrösste Automobilzulieferer der Welt und musste zum zweiten Mal innerhalb kurzer Zeit eine Gewinnwarnung verkünden. Höhere Entwicklungskosten und geringere Nachfrage aus China und Europa lauteten die Gründe. Als Folge resultierte der grösste Kurseinbruch der vergangenen zehn Jahre (-15% Wochenperformance). Das belastete auch die Aktien von BMW, Daimler und Volkswagen. FiatChrysler (+6%), unser Branchenfavorit, erholte sich dagegen.

Die jüngsten makroökonomischen Indikatoren liegen in Europa überraschend hoch, während sie sich parallel dazu in den USA überraschend abgekühlt haben. In Europa geben als Lokomotive Deutschland sowie das reformstarke Frankreich den Ton an. Die Einkaufsmanagerindizes von Deutschland (55.7) und Frankreich (55.1) liegen genauso wie jene der gesamten Eurozone (54.4) klar in der expansiven, sich beschleunigenden Wachstumszone.

Das hat den Schweizer Leitbarometer SMI allerdings kaum berührt. Mit stoischer Ruhe bewegt er sich derzeit bei geringer Volatilität von Woche zu Woche. Weder Handelsstreitigkeiten noch die Türkei-Krise haben ihn belastet. Mit 9053 Punkten steht der SMI ungefähr auf dem Vorjahresniveau.

Wesentlich stärker hat sich der US-Dollar bewegt. In den letzten zehn Tagen verlor er 2% gegenüber dem Schweizer Franken und 3% gegenüber dem Euro. Damit befürchten manche die Rückkehr des US-Dollar auf seinem säkularen Abwärtstrend. In den kommenden Jahren werden die USA Schatzanleihen für mehr als 6000 Milliarden US-Dollar herausgeben müssen.

Je schwächer der Dollar, desto teurer wird dies. Denn ausländische Investoren müssen auch noch für deren Währungsrisiken entschädigt werden. Zudem wird die Zentralbank als Käuferin ausfallen. Deshalb wird mit mutmasslichen Zinsen für 10-jährige Schatzanleihen von 4% bis 5% gerechnet, um die Papiere am Markt zu platzieren. Das wird nicht nur den Staatshaushalt heftig belasten, sondern auch den Inflationsdruck in den USA erhöhen. Deshalb ist für den amerikanischen Zentralbankchef Jerome Powell klar, dass die Geldpolitik der graduellen Leitzinserhöhungen weitergeführt werden muss, wie er am Treffen der Zentralbanken-Verantwortlichen in Jackson Hole erläutert hat. Er wird möglichst unabhängig einen straffen geldpolitischen Kurs verfolgen.

## Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	9052.9	-3.5%
SPI	10804.5	+0.5%
DAX (€)	12394.5	-4.0%
Euro Stoxx 50 (€)	3427.4	-2.2%
S&P 500 (\$)	2874.7	+7.5%
Dow Jones (\$)	25790.4	+4.3%
MSCI EM (\$)	1050.2	-9.3%
MSCI World (\$)	2161.6	+2.8%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	221.6	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	138.4	-0.5%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	367.6	-3.7%
SXI RE Shares	2493.6	+2.2%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	69.8	+15.6%
Gold (\$/oz.)	1205.4	-7.5%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1425	-2.4%
USD/CHF	0.9835	+0.9%
EUR/USD	1.1622	-3.2%

Kurzfristige Zinsen	seit 31.12.17			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.73	-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	seit 31.12.17			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.11	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.34	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.81	+2.7	+3.0	+3.2 - +3.5

Teuerung	2018P		
	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		
	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: Weiterhin robuste Weltwirtschaft



Das Wachstum ist weiterhin robust, weltweit. Kennzeichnend dafür ist das Wachstum in Deutschland, weil dies synonym für das europäische Wachstum steht und zugleich die Auswirkungen von veränderten globalen Handelsbeziehungen widerspiegelt.

Als die deutsche Wirtschaft im 1. Quartal 2018 nur halb so kräftig gewachsen war wie im 4. Quartal 2017, sass der Schock tief. Doch inzwischen haben die amtlichen Statistiker mehr und detailliertere Zahlen erhalten, anschliessend das Wachstum für das 1. Quartal 2018 von 0.3% auf 0.4% nach oben korrigiert und jenes vom 4. Quartal 2017 nach unten. Daraus hat sich ergeben: Die deutsche Wirtschaft wächst 2018 nicht schwächer, sondern ungefähr im gleichen Tempo wie 2017. Auch für 2019 sehen die Aussichten gut aus.

Das britische Wirtschaftsmagazin «Economist» befand, dass «exzessiver Pessimismus» das grösste Risiko für Deutschland sei. Obschon die wichtigste europäische Volkswirtschaft sich in einem Dauerboom befindet, mit nahezu Vollbeschäftigung unterwegs sei und Lohnzuwächse gewährt,

gebe es viele Menschen, die nur darauf zu warten scheinen, dass sich die gute Realität als Blase erweisen werde, die bald platzen dürfte. Doch davon ist Deutschland weit entfernt. Es sprudeln die Staatsfinanzen, die Infrastruktur kann ohne Neuverschuldung erneuert werden und die Konjunktur hebt ab.

Im 1. Halbjahr 2018 ist der Überschuss im deutschen Staatshaushalt auf knapp 50 Milliarden Euro angestiegen, aufs Jahr hochgerechnet sind das rund 100 Milliarden Euro. Das wird der Regierung ermöglichen, die Bürger durch eine Einkommenssteuerreform zu entlasten und die Unternehmenssteuern zu senken.

Einfach zuletzt noch als Vergleich: In den USA macht der Staat zwischen 800 Milliarden US-Dollar (2018) und knapp 1000 Milliarden US-Dollar (2019) Defizit. Trotz diesem immensen staatlichen Wachstumsimpuls wächst die US-Wirtschaft mit geschätzten 2.8% in den Jahren 2018/2019 nur wenig mehr als Deutschland - auf Kosten der zukünftigen Generationen, denn der US-Schuldenberg wächst steil an.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 27. August 2018: Deutschland: ifo aktuelle Geschäftslage und -erwartungen August
- 28. August 2018: USA: Richmond Federal Reserve Index August
- 30. August 2018: Eurozone: Industrie- und Konsumentenvertrauen August
- 31. August 2018: Eurozone: (Kern-)Inflationsrate August

## Zugerberg Nachrichten

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

### Zugerberg Wandertag – letzte Gelegenheit zur Anmeldung

Diesen **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.

Wandern auch Sie mit uns und sichern Sie sich jetzt Ihren Platz. 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. Die Veranstaltung wird insgesamt an drei Terminen durchgeführt. Die Inhalte der Veranstaltungen sind identisch.

**Dienstag, 18. September 2018**  
19.00 bis ca. 20.30 Uhr (Abends)  
Türöffnung ist um 18.30 Uhr

**Donnerstag, 20. September 2018**  
11.00 bis ca. 12.30 Uhr (Mittags)  
Türöffnung ist um 10.30 Uhr

**Donnerstag, 20. September 2018**  
19.00 bis ca. 20.30 Uhr (Abends)  
Türöffnung ist um 18.30 Uhr

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...](#)

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese