



Starker Schweizer Franken



Im Zugerberg Wirtschafts- und Finanzbeirat haben wir kürzlich die weltwirtschaftliche Lage und deren Entwicklung beleuchtet. Das ökonomisch robuste Bild der Wirtschaft passt nicht zur launenhaften Veränderung der Anlegerstimmung. Mit einer raschen Rückkehr der Euphorie rechnen wir im September aber noch nicht, zumal die Monate August und September regelmässig zu den schwankungsanfälligen Anlagemonaten des Jahres zählen.

Makroökonomisch bleibt die Weltwirtschaft intakt. Gerade im viel für seinen Pessimismus kritisierten Deutschland ist der ifo Geschäftsklimaindex im August wieder hochgeschwungen. Das gilt nicht nur für einzelne Branchen, sondern für eine Vielzahl von Wirtschaftsbereichen. Nur gerade im Einzelhandel blieb das Klima unverändert anspruchsvoll.

Im verarbeitenden Gewerbe wie auch im Dienstleistungssektor spricht das verbesserte Geschäftsklima zweifellos für eine starke Konjunkturdynamik im 3. Quartal 2018. Insbesondere die Automobilbranche verzeichnete eine Stimmungsverbesserung, nachdem die Strafzölle abgewendet werden konnten. Die Exporterwartungen an die kommenden drei Monaten sind von der negativen Zone (die Hersteller erwarteten noch im Juni/Juli sinkende Exporte) wieder in den positiven Bereich zurückgekehrt.

Interessant wird in dieser Woche sein, ob sich die Stimmungsaufhellung auch bei den Einkaufsmanagerindizes bestätigen wird. Etwas Gegenwind ist bei den perma-

nenten Drohungen und unberechenbaren Tweets aus dem Weissen Haus nicht auszuschliessen. Wie ernst diese zu nehmen sind, zeigt sich beim Handelsabkommen zwischen den USA und Mexiko. Nach grossartigen Ankündigungen, wie dem für die USA kostenlosen Mauerbau durch Mexiko, kam es zuletzt zu einem im Vergleich mit dem heutigen Abkommen nur marginal veränderten Verhandlungsergebnis. Mancher Ökonom rieb sich die Augen, denn so verändert sich das Handelsbilanzdefizit der USA gegenüber Mexiko kaum; der US-Präsident lässt sich dennoch an einer eilends einberufenen Medienkonferenz als Sieger feiern.

In der NZZ wurde die Nachricht wie folgt kommentiert: «Weniger gut ist, dass die von den USA angestrebten Vertragsveränderungen oft wenig mit Freihandel zu tun haben. Vielmehr dominiert die Absicht, globale Lieferketten aufzubrechen und detailliert zu regeln, welches Produkt in welchem Mass zu welchem Lohn in welchem Land gefertigt wird. Die USA schaffen bürokratische Monster, schaden vielen US-Herstellern und stehen quer zu Trumps Versprechen, die Wirtschaft von regulatorischem Ballast zu befreien.»

Kurz vor dem Wochenende haben Tweets aus dem Weissen Haus bezüglich eines möglichen Austrittes der USA aus der WTO erneut die Finanzmärkte erschreckt. Im Gleichschritt mit anderen Märkten verlor der SMI auf Wochensicht knapp ein Prozent auf 8973 Punkte.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 973.6	-4.4%
SPI	10 740.3	-0.1%
DAX (€)	12 364.1	-4.3%
Euro Stoxx 50 (€)	3 392.9	-3.2%
S&P 500 (\$)	2 901.5	+8.5%
Dow Jones (\$)	25 964.8	+5.0%
MSCI EM (\$)	1 056.0	-8.8%
MSCI World (\$)	2 175.5	+3.4%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	221.5	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	138.6	-0.4%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	369.8	-3.2%
SXI RE Shares	2 524.3	+3.4%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	69.8	+15.5%
Gold (\$/oz.)	1 203.6	-7.6%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1242	-3.9%
USD/CHF	0.9689	-0.6%
EUR/USD	1.1602	-3.4%

	Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.75	-0.8	-0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.35	-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	+0.33	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.86	+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: Weitere Zinserhöhungen in den USA



Die US-Wirtschaft wird mit geschätzten 2.8% in den Jahren 2018/2019 spürbar wachsen. Entsprechend optimistisch zeigte sich der Vorsitzende der US-amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (Fed) an der jährlichen Konferenz in Jackson Hole. Erwähnt wurde auch die steigende Inflation in den USA. Die Zölle auf den importierten Gütern verteuern den Konsum des amerikanischen Haushalts. Allerdings wird die Verteuerung erst richtig beginnen, denn bei den Verhandlungen zwischen den USA und China wurden kaum nennenswerte Ergebnisse erzielt. Deshalb könnten bereits am 6. September 2018 weitere Importgüter aus China im Wert von 200 Milliarden US-Dollar mit Strafzöllen belegt werden.

Das reale Wachstum wird dadurch kaum verändert. Die robuste Wirtschaft wird das verkraften und manch ein Unternehmer wird die Zölle zum Anlass nehmen, auch bei rein im Inland produzierten Gütern eine Preiserhöhung durchzusetzen. Weil sich zudem die Beschäftigungslage weiterhin verbessert, dürfte allmählich der Lohn- und Druck in der US-amerikanischen Privatwirtschaft steigen.

In der durch Steuerimpulse zusätzlich angefeuerten konjunkturellen Phase sind steigende Inflationsraten eine typische Begleiterscheinung. Deshalb «korrigiert» die Fed zunehmend die Kollateralschäden der Trumpschen Wirtschaftspolitik. Obschon die Konjunktur über dem langfristigen Wachstumstrend wächst, befinden sich die geldpolitischen Leitzinsen immer noch auf einem tiefen Niveau, von dem eine expansive Wirkung ausgeht.

Jedenfalls ist in den kommenden Monaten mit zwei weiteren Leitzinserhöhungen zu rechnen. Am Jahresende dürfte dann der Leitzins nicht mehr allzu weit vom «neutralen» Niveau entfernt sein.

Aber bereits macht sich der Kapitalmarkt Sorgen, dass die Fed im kommenden Jahr von ihrer Politik der graduellen Zinserhöhung abrücken und der brummenden Hochkonjunktur die Puste ausgehen könnte. Gemäss den Zinsfutures wird den Fed-eigenen Prognosen nicht mehr geglaubt. Deshalb verlor der US-Dollar zuletzt rund 3% gegenüber dem Schweizer Franken.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 03.09.2018: China / Eurozone: PMI Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe Aug.
- 04.09.2018: USA: PMI Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe August
- 05.09.2018: China / Eurozone: PMI Einkaufsmanagerindizes Dienstleistungen August
- 06.09.2018: USA: PMI Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen August

Zugerberg Nachrichten

Zugerberg Wandertag – ein Rückblick

Am vergangenen **Samstag, 1. September 2018** fand bei nicht ganz optimalen Wetterverhältnissen die neunte Ausgabe des Zugerberg Wandertags statt. Gemeinsam wanderten wir im Kanton Zug von Menzingen nach Sihlbrugg Dorf. Impressionen und ein erweiterter Rückblick folgen die Tage auf dem Zugerberg Blog.



Informationsveranstaltung «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – jetzt anmelden

Im September findet bei uns im Lüslihof unter dem Titel «**Die beste Idee bleibt eine gute Idee**» die nächste Ausgabe des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblicks statt. Die Veranstaltung wird insgesamt an drei Terminen durchgeführt:

Dienstag, 18. September 2018
18.30 bis ca. 20.30 Uhr (Abends)

Donnerstag, 20. September 2018
10.30 bis ca. 12.30 Uhr (Mittags)

Donnerstag, 20. September 2018
18.30 bis ca. 20.30 Uhr (Abends)

Bei den Vorträgen wird Ihnen ein Einblick in das aktuelle Wirtschafts- und Kapitalmarktgeschehen gewährt und die Zugerberg Asset Management Lösungen (ZAM) vorgestellt. Als Highlight des Abends wird **Livio Dainese**, der «Schweizer Werber des Jahres 2018» ein Referat halten. [Mehr dazu...](#)

Herzlich grüsst,
Timo Dainese