

Rezessionsängste klingen ab



In der vergangenen Woche standen nicht Unternehmensergebnisse im Vordergrund, sondern makroökonomische und handelspolitische Entwicklungen sowie geldpolitische Entscheide. Insgesamt hat sich gezeigt, dass sich der makroökonomische Datenkranz aufhellt. Die Rezessionsängste klingen ab. Die positiven Überraschungen reichten von der britischen Arbeitslosigkeit (deutlich niedriger als erwartet), über die kanadische Beschäftigungszunahme (viel stärker als erwartet) bis hin zu den amerikanischen Konsumentenvertrauen und Einkaufsmanager-Werten im Dienstleistungssektor.

Der Konsum in den USA hat sich auch im August deutlich besser als erwartet entwickelt. Besonders eindrücklich war die Zunahme von langlebigen Konsumgütern wie Autos. Die US-Konjunktur läuft derart auf Hochtouren, dass die Lohnsteigerungen von über 3% preislich übertragen werden können, ohne dass der Konsum nachlässt. Die Inflation ist in den USA auf 2.4% angestiegen und die Arbeitslosigkeit immer noch nahezu auf ihrem 50-Jahres-Tief.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mitten in dieser erfreulichen Entwicklung erneut expansive Massnahmen ergriffen. Der Mehrheitsentscheid war im EZB-Rat so heftig umstritten wie sonst kein anderer Entscheid unter dem abtretenden EZB-Präsidenten Mario Draghi. Der deutsche Bundesbank-Vertreter Jens Weidmann sieht «keinen Grund zur Panik». Der EZB-Rat, dem er angehört, habe «deutlich über das Ziel hinausgeschossen». Die Massnahmen wür-

den nicht den jüngsten Konjunkturdaten im Euro-Raum gerecht. Es handle sich lediglich um eine «konjunkturelle Flaute» nach einem langen Aufschwung mit einer rekordhohen Beschäftigung und stark ausgelasteten Kapazitäten. Die Unsicherheit sei vor allem «politisch bedingt» und deshalb solle man weder in Aktionismus noch in Pessimismus verfallen.

Noch deutlicher wurde Klaas Knot, EZB-Rat und Chef der niederländischen Notenbank. Er kritisierte die jüngsten Entscheide der EZB auf der Internetseite der Notenbank heftig. Es gebe weder die Gefahr einer Deflation, noch gebe es Anzeichen einer Rezession. Die Wirtschaft sei voll ausgelastet, und die Löhne würden zudem deutlich steigen. Auch der österreichische Notenbankchef, traditionell geldpolitisch etwa auf der Linie Deutschlands, fand kein gutes Wort für die beschlossene EZB-Lockerungsrunde. Das Preisstabilitätsziel ist tatsächlich erreicht, und die Wachstums-Prognosen für 2020 liegen deutlich über der gegenwärtigen Entwicklung, d.h. eine Beschleunigung der wirtschaftlichen Aktivitäten ist absehbar.

Im Zuge dieser Einschätzungen haben Wertpapiere, die für Sicherheit stehen, massiv an Wert eingebüsst. Mit der zunehmenden Sicherheit über das wirtschaftliche Wachstum hat die Attraktivität von Nestlé (-6.1% in der vergangenen Woche) abgenommen. Das gilt auch für Schweizer Staatsanleihen: Die 10-jährige Benchmark-Anleihe hat mit -4.6% einen miserablen Monat hinter sich.

Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018	
SMI	10'047.3		+19.2%
SPI	12'170.7		+23.8%
DAX €	12'468.5		+18.1%
Euro Stoxx 50 €	3'550.1		+18.3%
S&P 500 \$	3'007.4		+20.0%
Dow Jones \$	27'219.5		+16.7%
MSCI EM \$	1'026.6		+6.3%
MSCI World \$	2'205.8		+17.1%
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018	
SBI Dom Gov TR	238.3		+5.8%
SBI Dom Non-Gov TR	144.5		+3.8%
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018	
SXI RE Funds	416.1		+15.1%
SXI RE Shares	2'982.0		+24.8%
Rohstoffe		seit 31.12.2018	
ÖI (WTI; \$/Bbl.)	54.9		+20.8%
Gold (CHF/kg)	47'453.0		+17.2%
Wechselkurse		seit 31.12.2018	
EUR/CHF	1.0968		-2.6%
USD/CHF	0.9904		+0.6%
EUR/USD	1.1073		-3.2%
Kurzfristige Zinsen		seit 31.12.2018	
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.8	-0.8 - -0.7	-0.8 - -0.7
EUR	-0.4	-0.4 - -0.3	-0.2 - -0.1
USD	+2.1	+2.1 - +2.4	+2.1 - +2.4
Langfristige Zinsen		seit 31.12.2018	
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.7	-0.6 - -0.4	+0.2 - +0.1
EUR	-0.5	-0.4 - +0.3	+0.0 - +0.4
USD	+1.9	+2.1 - +2.4	+2.1 - +2.4
Teuerung		seit 31.12.2018	
	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)		seit 31.12.2018	
	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 der Woche: Die Opposition in der EZB für weitere geldpolitische Schritte nimmt zu



Die Europäische Zentralbank (EZB) hat nach der letzten Sitzung des italienischen Präsidenten Mario Draghi eine breit angelegte Lockerung der Geldpolitik angekündigt. Das Paket beinhaltet im Wesentlichen eine unbefristete Wiederaufnahme der Anleihenkäufe im Umfang von 20 Milliarden Euro monatlich. Diese Massnahme dürfte sich kaum auf das Wachstum auswirken. Das Risiko einer deutlichen Konjunkturabschwächung kann nicht durch weitere geldpolitische Massnahmen verringert werden. Dazu wäre vielmehr eine allfalls auch vorübergehende Beilegung des Handelsstreits zwischen den USA und China erforderlich.

Wachstum könnten auch fiskalpolitische Massnahmen und arbeitsmarktpolitische Reformen erzeugen. Wenn man betrachtet, wie die Eurokrisenländer von 2011/12 (Spanien, Portugal, Irland und Griechenland) heute wieder in der Gunst der Investoren liegen, so hat das damit zu tun, dass in diesen Ländern wesentliche Reformen durchgeführt wurden. Wenn man zusätzlich bedenkt, dass die deutsche Regierung den eigenen Standort durch eine konzeptlose Energiepolitik langsam entindustrialisiert, sind weitere Wachstumstreiber am allereinfachsten immer noch

in der jeweiligen länderspezifischen Wirtschaftspolitik und nicht in der EZB-Geldpolitik zu orten.

Das Spannende am jüngsten geldpolitischen Entscheid ist die wachsende Minderheit gegen weitere geldpolitische Massnahmen. In einer noch nie beobachteten «Revolte» versuchte die französisch-deutsche Achse mit Francois Villeroy de Galhau und Jens Weidmann den EZB-Neustart zur geldpolitischen Lockerung zu verhindern. Sie konnten die Vertreter aus den Niederlanden, aus Österreich, Finnland und Estland auf ihre Seite ziehen. Für eine Mehrheit reichte es aber nicht.

Genau darin liegt jedoch deren Hoffnung auf Draghi-Nachfolgerin Christine Lagarde. Die erfahrene Französin hat an der Spitze des Internationalen Währungsfonds (IWF) in der Eurokrise darauf gepocht, dass parallel zu geldpolitischen Massnahmen auch Reformen durchgeführt wurden. Diese Erfahrung und ihre Stärke einer politischen und gesamtwirtschaftlichen Weitsicht bringt sie nun in die EZB ein. Dabei kann sie sich auf den irischen ex-Zentralbankchef Philip Lane als neuer fachkundiger EZB-Chefökonom abstützen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 16.09.2019: China: Industrielle Produktion und Detailhandelsumsatz Augusti
- 17.09.2019: Eurozone / Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen September
- 18.09.2019: USA: September-Sitzung der Federal Reserve
- 19.09.2019: Schweiz: Geldpolitische Lagebeurteilung durch die Schweiz. Nationalbank

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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Foto: Adobestock. Grafik: Zugerberg Finanz AG. Schlusskurse per 13.09.2019; Wirtschaftsdaten per 13.09.2019; Wirtschaftsprognosen vom 26.07.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.

Nachrichten

Im Zuge unserer Partnerschaft mit ZugSPORTS unterstützten wir am Sonntag, 1. September 2019 den einzigartigen Charity-Event «LakeRide» auf dem Zugersee. An diesem Event finden Menschen mit und ohne Handicap zusammen und erleben gemeinsam einen unvergesslichen Tag auf dem See. Alle beteiligten Helfer – angefangen vom lokalen Veranstalter bis hin zu den Bootsbesitzern – engagieren sich ehrenamtlich.

Das Wetter zeigte sich nicht von der besten Seite. Dies hat uns aber noch nie aufgehalten (Wandertage!). So legten die 10 Motorbootbesitzer positiv gestimmt und pünktlich an, um die 55 Teilnehmer in Empfang zu nehmen. Sicher an Bord, flitzten die Motorbootbesitzer für 1,5 Stunden mit ihren Gästen über den Zugersee und sorgten dabei für viel Freude und Begeisterung. Als Höhepunkt gab es eine Wakeboard Show zu bestaunen. Anschliessend ging es zurück ans Ufer, wo die Eindrücke bei einem feinen Barbecue (im trockenen) beim Pier 1 gemeinsam revuepassiert wurden.

Der Erlös der gesammelten Spendenbeiträge aus dem Anlass wird zu 100% einer gemeinnützigen Organisation für Menschen mit Behinderung gespendet. Wir haben im vergangenen Dezember sämtliche Weihnachtsgeschenke, die wir von Kunden, Partnern, Banken usw. erhalten haben, intern versteigert. Die Geschäftsleitung hat alsdann entschieden, den Betrag grosszügig aufzurunden. So kam eine Spende von 8'000 CHF zusammen, welche wir der Stiftung Cerebral als Charity Partnerin des LakeRide überwiesen haben.

Wir sind sehr stolz, einen solch emotionalen Tag als Sponsor zu unterstützen und auf diesem Weg die Förderung von Bewegung und Lebensfreude auch an handycapierte Menschen weiterzugeben. Wir bedanken uns bei allen Personen für die perfekte Organisation und freuen uns jetzt schon auf den Lakeride im kommenden Jahr. [Impressionen finden Sie hier >](#)

Herzlich,
Timo Dainese