



Stärke des Wachstums unterschätzt



Die wirtschaftliche Prosperität hat ein Niveau angenommen, wie es die Welt noch nie erlebt hat. Mehr Menschen denn je sind in die Weltwirtschaft mit Erwerbsarbeit eingebunden, und mehr denn je können sich zum Mittelstand zählen.

Diverse makroökonomische Daten haben uns in der vergangenen Woche nahegelegt, dass es noch eine Weile so weitergehen dürfte. In Europa wird die ausgesprochene Wirtschaftsstärke und Widerstandskraft gewürdigt, so dass allmählich das niedrige Zinsniveau verlassen werden dürfte. Allein aufgrund der Haushaltspolitik des «Europameisters der Schulden» (Italien) wird sich die Europäische Zentralbank (EZB) nicht von ihrem Kurs abbringen lassen.

Die Wirtschaftsdaten aus den USA sind noch stärker ausgefallen, und vermutlich wurde auch hier die Stärke des Wachstums im Allgemeinen unterschätzt. Hinzu kommt eine zunehmende Teuerung, befeuert vom Lohnwachstum. Der Ölpreis stieg durch die US-Sanktionen gegen den Iran auf den höchsten Stand seit vier Jahren. Die Arbeitslosigkeit ist auf 3.7% gefallen, und die Konjunktur deutet eher auf eine Überhitzung als auf eine Abkühlung hin. Das ist jeweils der Moment, in dem die Investoren ihre langfristigen Anleihen auf den Markt werfen. Doch da ist die Nachfrage nach Anleihen des «Weltmeisters der Schulden» (USA) derzeit geringer als das Angebot. Deshalb sind die Renditen auf 10-jährigen US-Schatzpapiere auf 3.2% (2.4% zu Jahresbeginn) gestiegen.

Die Anleger lassen sich gegenwärtig weniger von intakten makroökonomischen Perspektiven leiten. Vielmehr erscheinen sie von einer stimmungsbezogenen Angstwelle erfasst. Aus Stichworten wie konjunkturelle Überhitzung, steigender Inflation und Zinsanstieg der wesentlichen Zentralbanken lässt sich gewiss ein schlechtes Szenario entwerfen. Wir halten dies allerdings für übertrieben, nehmen jedoch die Marktsignale ernst.

Der Schweizer Obligationenmarkt liegt inzwischen 1.6% tiefer als zu Jahresbeginn. Den Investoren vergeht allmählich die Lust auf negativ rentierende Anleihen, zumal die Inflation zulegt und die realen Wertverluste bis zu 2% p.a. betragen. Unter den gestiegenen Zinserwartungen leiden auch die Immobilienwerte. Swiss Prime Site als grösste Gesellschaft hat allein in der vergangenen Woche 4.0% verloren; der Rückgang beim Flughafen Zürich fiel mit -2.7% etwas moderater aus.

Defensiv zeigte sich der aktienbezogene Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) in der vergangenen Woche. Der Wochenverlust von 0.5% lag im Quervergleich mit den internationalen Aktienmärkten (Weltaktienindex -1.1%, Schwellenländer -3.9%) am besseren Ende. Der Pharmasektor blieb insgesamt stabil (Novartis +0.5%, Roche +2.8%, Lonza -2.8%), ebenso der Lebensversicherer Swiss Life. Der Nahrungsmittelkonzern Nestlé fiel leicht zurück (-1.2%). Kühne+Nagel (-6.1%) sowie Landis+Gyr (-15.3%) haben beide heftig auf Analystenberichte reagiert.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	9042.1	-3.6%
SPI	10698.2	-0.5%
DAX (€)	12111.9	-6.2%
Euro Stoxx 50 (€)	3345.5	-4.5%
S&P 500 (\$)	2885.6	+7.9%
Dow Jones (\$)	26447.1	+7.0%
MSCI EM (\$)	1000.8	-13.6%
MSCI World (\$)	2151.4	+2.3%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	217.5	-2.8%
SBI Dom Non-Gov TR	137.0	-1.5%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	365.5	-4.3%
SXI RE Shares	2381.3	-2.4%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	74.3	+23.0%
Gold (\$/oz.)	1203.6	-7.6%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1437	-2.3%
USD/CHF	0.9920	+1.8%
EUR/USD	1.1524	-4.0%

	Kurzfristige Zinsen		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.74	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.36	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.41	+2.5 - +2.7	+2.8 - +3.0

	Langfristige Zinsen		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.08	-0.1 - +0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.56	+0.8 - +1.0	+1.1 - +1.4
USD	+3.23	+2.7 - +3.0	+3.3 - +3.6

Teuerung	2018P	2019P	2020P
	Schweiz	+1.3%	+1.3%
Euroland	+1.9%	+2.3%	+2.2%
USA	+2.5%	+2.4%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)	2018P	2019P	2020P
	Schweiz	+1.8%	+1.8%
Euroland	+2.0%	+2.2%	+2.2%
USA	+2.8%	+2.2%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.6%	+3.4%



Thema: Euroraum in der besten Verfassung seit Jahren



Die Europäische Zentralbank (EZB) hat in der vergangenen Woche verlauten lassen, dass die Wirtschaft im Euroraum in der besten Verfassung seit Jahren ist.

Die Europäische Union (EU) tut auch gut daran, wie die Schweiz Unterschiede zuzulassen. Strukturschwach in den 1950er Jahren, vermochte der Kanton Zug mit einer veränderten Wirtschafts- und Fiskalpolitik innert fünf Jahrzehnten einen enormen Wohlstand zu erzeugen. Genauso verhält es sich in der EU. Irland hat sich wieder zu den Topstandorten emporgearbeitet, Portugal hat glühende Perspektiven vor sich. Ausser Italien sind alle restlichen 26 Nationen daran, ihre wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu verbessern.

Aus dieser Stärke heraus verhandelt die EU mit den USA über den Abbau von Handelsschranken. Schliesslich hat die USA gegenüber der EU insgesamt einen Leistungsbilanzüberschuss. Das Defizit im Warenhandel gleichen die USA mit hohen Einkünften aus Dienstleistungen und Vermögen aus.

In Janis Joplins Song heisst es: «Oh Lord, won't you buy me a Mercedes Benz?».

Er wird wohl kaum zur Playlist von Donald Trump zählen. Schliesslich stört es ihn, dass Amerikaner gerne deutsche Autos fahren, während Deutsche von amerikanischen Autos weniger begeistert sind. Das ist schlicht der Ausdruck von Konsumentenpräferenzen.

Daimler hat einen milliardenschweren Investitionsplan für modernste Elektrovohikel gutgeheissen. Die Mercedes-Produktion wird schwerpunktmässig in Tuscaloosa im US-Bundesstaat Alabama liegen: ein Angriff auf den taumelnden Pionier Tesla. Daimler will an die Spitze der Elektromobilität und hat sich zum zweitgrössten Autoexporteur der USA gemausert. Dazu passt, dass im September 2018 FiatChrysler mit 200 000 Autos (+15% gegenüber 2017) erstmals in seiner Geschichte die US-Konzerne GM und Ford hinter sich gelassen hat.

Europa hat nicht nur die Kraft, die gegenwärtigen Herausforderungen zu bewältigen. Die europäischen Unternehmen sind vielmehr auf dem besten Weg, sich im Heimmarkt zu stärken und zugleich ihre globale Stellung weiter auszubauen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 08.10.2018: China: Caixin PMI Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen September
- 10.10.2018: Frankreich, Italien: Industrieproduktion August
- 10.10.2018: Spanien, Frankreich: (Kern-)Inflation September
- 11.10.2018: USA: Konsumentenvertrauen (University of Michigan) Oktober

Zugerberg Nachrichten

Exklusive Kundenaktion – jetzt profitieren

Wir freuen uns, Sie über die Kundenaktion in Zusammenarbeit mit Swissquote Bank SA zu informieren:

Alle bestehenden sowie alle neuen Zugerberg-Kundinnen und Zugerberg-Kunden, welche in der Zeit **ab heute bis spätestens 31. Dezember 2018** einen Betrag von mindestens CHF 10000 auf ein von uns verwaltetes Swissquote Konto überweisen, erhalten als Prämie eine exklusive Flasche Champagner im Wert von über CHF 100.

Eckdaten der Kundenaktion

Vermögensverwalter	Zugerberg Finanz AG
Konto/Depot bei	Swissquote Bank SA
Überweisungsbetrag	Mind. CHF 10000
Gültig bis	31. Dezember 2018
Prämie	1 Flasche Champagner

Die Aktion gilt auch für Kundinnen und Kunden der Zugerberg 3a Vorsorgestiftung, ist jedoch nicht kumulierbar d.h. nur eine Prämie pro natürliche oder juristische Person.

Zuger Messe 2018 – besuchen Sie uns

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Herbstmesse präsent. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet **vom Samstag, 20. bis Sonntag, 28. Oktober 2018** statt.

Natürlich nehmen wir den Lüssihof mit und freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse auf einen Schwatz und ein Glas Wein begrüßen zu dürfen.
[Mehr dazu...](#)

Herzlich grüsst,
Timo Dainese