



## Die Aktienmärkte erholen sich weiter



Am vergangenen Mittwochabend war der Oktober vorüber. Es war der schlechteste Aktienmonat seit zehn Jahren. Weltweit war der vorübergehende Tiefpunkt in diesem Jahr am 29. Oktober 2018 erreicht worden. Der globale Aktienbarometer «MSCI World» hatte an diesem Tag um 6.1% im Minus gelegen, ehe die Erholung einsetzte.

Zusätzlich zu den Aktien gerieten auch die Anleihen unter Druck, denn das durch die Aktien-Verkaufswelle freigesetzte Kapital floss weder in «sichere» Staatsanleihen, noch in renditeträchtigeren Unternehmensanleihen. Entsprechend stiegen die Zinsen. Um Gläubiger in den US-Dollar zu locken, müssen die USA für 10-jährige Schatzanleihen inzwischen 3.2% Rendite offerieren.

Auch die Schweizer Anleihen haben zuletzt wieder tiefer notiert. Das ist ein typisches Muster, sobald die Risikoaversion der Investoren wieder merklich abnimmt.

Im Verlauf der vergangenen Woche zeigten sich die Aktienmärkte generell wieder von ihrer freundlichen Seite, bei den Anleihenmärkten überwog noch immer die Skepsis. Die USA haben die Sanktionen beim Iran-Embargo mit Übergangsbestimmungen «temporär» entschärft, wohl auch im ureigensten Interesse: Die USA wollen kurz vor den Zwischenwahlen einen Schock in der globalen Ölversorgung, der unweigerlich zu Preissteigerungen führen würde, vermeiden. Davon konnte insbesondere Indien mit einer um knapp 2% er-

starkten Währung und einem Wochenplus von 6% auf dem Aktienmarkt profitieren.

Die Entspannung im Handelskonflikt zwischen den USA und China vermochte aber auch zum allgemeinen Stimmungsumschwung beizutragen. Erstmals seit mehr als sechs Monaten hat zwischen den beiden Regierungschefs eine längere Unterredung stattgefunden. Der Schweizer Aktienmarkt hat sich zuletzt vom Oktobertief bei 8592 Punkten am 26. Oktober 2018 innert Wochenfrist um 400 Punkte (+3.8%) auf 8992 Punkte erholt. Die von uns verwalteten Portfolios legten ebenfalls deutlich zu.

Wirtschaftlich betrachtet halten sich die Einkaufsmanagerindizes mit Werten von über 50 deutlich in der Expansionsphase. Auch die Arbeitsmarktdaten in den USA wie auch in Europa sind vielversprechend. In den USA wurde zuletzt eine Lohnsteigerung von 3.1% gegenüber dem Vorjahr gemessen – gefeiert vom Weissen Haus in Washington und gefürchtet von den Anlegern, weil dieses heftige Lohnwachstum eine beschleunigte Leitzinssatzerhöhung durch die Zentralbank auslösen könnte.

Die Monate November und Dezember sind regelmässig «freundliche» Aktienmonate. Ob es im Jahr 2018 ebenfalls zu einem Jahresendrallye kommen wird, wird sich zeigen. Auf dem gegenwärtigen Niveau sind die Bewertungen gewiss attraktiver und die Risiken geringer als noch vor Monatsfrist. Das wird einem langfristigen Investor kaum entgangen sein.

## Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 992.3	-4.2%
SPI	10 616.0	-1.3%
DAX (€)	11 519.0	-10.8%
Euro Stoxx 50 (€)	3 214.4	-8.3%
S&P 500 (\$)	2 723.1	+1.8%
Dow Jones (\$)	25 270.8	+2.2%
MSCI EM (\$)	996.7	-14.0%
MSCI World (\$)	2 036.7	-3.2%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	219.4	-1.9%
SBI Dom Non-Gov TR	137.4	-1.2%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	365.7	-4.2%
SXI RE Shares	2 415.8	-1.0%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	63.1	+4.5%
Gold (\$/oz.)	1 232.9	-5.4%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1426	-2.4%
USD/CHF	1.0035	+3.0%
EUR/USD	1.1388	-5.1%

Kurzfristige Zinsen	seit 31.12.17			
	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	+2.59	+2.5	+2.7	+2.8 - +3.0

Langfristige Zinsen	seit 31.12.17			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	+0.01	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.44	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+3.21	+2.7	+3.0	+3.3 - +3.6

Teuerung	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.3%	+1.3%	+1.2%
Euroland	+1.9%	+2.3%	+2.2%
USA	+2.5%	+2.4%	+2.4%

Wirtschaft (BIP real)	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.8%	+1.8%	+1.5%
Euroland	+2.0%	+2.2%	+2.2%
USA	+2.8%	+2.2%	+1.8%
Global	+3.8%	+3.6%	+3.4%



## Thema der Woche: US-Zwischenwahlen am Dienstag



Der Ausgang der Kongresswahlen ist ungewiss. Vielleicht gewinnen die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus. Historisch betrachtet werden die Zwischenwahlen gerne genutzt, um dem amtierenden Präsidenten und seiner Partei einen Denkzettel zu verpassen. Im Senat (vergleichbar mit dem Ständerat in der Schweiz) sieht es eher danach aus, dass die Republikaner ihre dünne Mehrheit ausbauen könnten.

Es kann allerdings gut sein, dass die Republikaner um den Präsidenten Donald Trump ihre Mehrheit im Kongress behalten können. Das würde ihnen ermöglichen, das geplante Infrastrukturprogramm durchzusetzen und die US-Konjunktur fiskalisch weiterhin zu stützen. Zudem könnten sie die hektisch in Kraft gesetzte Steuerreform, die nach geltender Gesetzgebung Ende 2025 auslaufen würde, permanent verankern. Dringende Anliegen aus republikanischer Sicht sind die unklaren, investitionshemmenden Regelungen zu Abschreibungen, die wünschbare Stärkung des Sparens sowie die dauerhafte Senkung sämtlicher Einkommenssteuern.

Allerdings bleibt offen, wie dies finanziert werden soll. Haushaltspolitische

Grenzen (z.B. die Schuldenobergrenze) erweisen sich als obsolet, wenn sie regelmässig nach oben geschraubt werden. Durch die horrende Neuverschuldung unter Donald Trump kommt es zu einem beschleunigten Bedarf, die Obergrenze «vorübergehend» zu erhöhen. Zu erwähnen ist, dass diese noch nie gesenkt wurde...

Sollte es zu einer demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus kommen, könnten allenfalls kleinere Gesetze (z.B. zur Senkung der Medikamentenpreise) überparteilich beschlossen werden.

Am gesamten Konjunkturbild werden die Zwischenwahlen jedoch nichts ändern. Die Konjunkturdynamik in den USA bleibt anhaltend hoch, dürfte sich aber im Laufe des Jahres 2019 allmählich abschwächen. Die politische Unsicherheit wird anhalten, denn als US-Präsident bestimmt Donald Trump die aktuelle, sehr protektionistische Handelspolitik weitgehend unabhängig vom Kongress. Er kann ohne Beizug des Parlaments Strafzölle verhängen oder internationale Abkommen aufkündigen und er kann per Dekret auch seine Politik in Teilen umsetzen.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 5. November 2018: China/USA: PMI Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen Oktober
- 6. November 2018: USA: Kongresswahlen
- 7. November 2018: USA: Zentralbank-Sitzung der Federal Reserve mit Zinsentscheid
- 8. November 2018: China: Handelsbilanz und Inflation 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 Vorsorge stiftung, ist jedoch nicht kumulierbar d.h. nur eine Prämie pro natürliche oder juristische Person.

### Informationsveranstaltung für Privatpersonen – jetzt anmelden

Am **Donnerstag, 15. November 2018 von 18.30 bis 20.15 Uhr** findet unter dem Titel «Vermögensverwaltung für jede Lebens- und Vermögenssituation» die Informationsveranstaltung für Privatpersonen im Lüssihof in Zug statt.

Nehmen Sie sich etwas Zeit und besuchen Sie unseren Anlass Wir freuen uns auf Sie. [Mehr dazu...](#)

Herzlich grüsst,  
Timo Dainese