



Auftakt ins Weihnachtsgeschäft



In dieser Woche erfolgt der Auftakt ins Weihnachtsgeschäft. Das ist traditionellerweise der «Thanksgiving Day» in den USA. Die Börse bleibt geschlossen, denn die Menschen strömen in die Shopping Malls und sichern sich die besten Weihnachtsgeschenke. Die Konjunktur läuft gut, weshalb mit einem soliden Beginn der wichtigsten Saison im Detailhandel gerechnet wird. Auch das Konsumentenvertrauen ist intakt und die Löhne liegen leicht höher als vor Jahresfrist. Gemäss Umfragen soll etwas mehr als im Vorjahr ausgegeben werden.

Entscheidend ist jedoch, welche Unternehmen Marktanteile zulegen können und welche solche verlieren. Bei Apple befürchtet man Schlimmeres. Die jüngste Generation ist in erster Linie teurer geworden, nicht substanziell besser. In Indien, wo der Smartphone-Marktanteil von Apple nur gerade bei einem Prozent liegt, hat man den Landeschef ersetzt. In weiteren Ländern sieht man dringenden Handlungsbedarf. In den letzten Tagen und Wochen hatte nicht nur der Aktienkurs von Apple gelitten (-18% seit Anfang Oktober), sondern auch jener der Apple-Zulieferer. Einer davon ist an der Schweizer Börse kotiert (AMS) und handelt inzwischen 78% tiefer als vor einem halben Jahr.

Generell hat sich die Situation in allem, was derzeit nach Hightech und Internet aussieht, deutlich verschlechtert. Die Finanzverantwortlichen ringen sich nicht

mehr zu Prognosen durch. Halbleiter-Unternehmen, die vor kurzem noch als Anker der Stabilität gefeiert wurden, purzelten runter. Ein Finanzchef eines zyklischen Unternehmens sagte uns kürzlich, dass der Umsatz im nächsten Jahr um 20% steigen könnte. Es könne aber auch nochmals um 20% zurückgehen. Die Visibilität sei mit den zunehmenden Handelsstreitigkeiten um die IT-Produktionsstätten in China, Taiwan, Südkorea und den USA verloren gegangen. Mittelfristig sei er sehr zuversichtlich, kurzfristig bestehe aber das Problem darin, dass eingespielte Lieferketten unterbrochen würden.

Deshalb ist der Schritt in unseren Zugerberg Anlagelösungen weiterhin richtig, zyklische Unternehmen deutlich tiefer zu gewichten. Wir bevorzugen stabile, wertorientierte Unternehmen mit starken Marktstellungen und soliden Dividendenausschüttungen. Diese sind in der vergangenen Woche mit teils erheblichen Börsenausschlägen ebenfalls unter Druck geraten, aber deutlich weniger als die zyklischen Werte. Langfristige Verlässlichkeit zahlt sich derzeit aus. Bei Unternehmen, die auf kurzfristige Grossaufträge hoffen, kann eine einzelne Woche empfindliche Wertveränderungen hervorrufen.

Der «Swiss Market Index», der Schweizer Aktien-Leitbarometer, verblieb mit 8907 Punkten in seinem Seitwärtstrend, der seit Februar 2018 anhält.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 907.4	-5.1%
SPI	10 432.3	-3.0%
DAX (€)	11 341.0	-12.2%
Euro Stoxx 50 (€)	3 180.7	-9.2%
S&P 500 (\$)	2 736.3	+2.3%
Dow Jones (\$)	25 413.2	+2.8%
MSCI EM (\$)	986.3	-14.9%
MSCI World (\$)	2 031.8	-3.4%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	220.3	-1.5%
SBI Dom Non-Gov TR	137.6	-1.1%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	361.2	-5.4%
SXI RE Shares	2 417.7	-0.9%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	56.5	-6.6%
Gold (\$/oz.)	1 223.4	-6.1%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1416	-2.5%
USD/CHF	0.9999	+2.6%
EUR/USD	1.1415	-4.9%

	Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.74	-0.8	-0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.37	-0.4	-0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.64	+2.5	+2.7	+2.8 - +3.0

	Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	+0.03	-0.1	+0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.38	+0.8	+1.0	+1.1 - +1.4
USD	+3.06	+2.7	+3.0	+3.3 - +3.6

	Teuerung		
	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)		
	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: Stabiler konjunktureller Ausblick



Seit Beginn der Berichtssaison wird befürchtet, dass bei den Unternehmensgewinnen in den USA die Spitze erreicht sein könnte. Aber die Analysten gehen schon im kommenden Jahr von weiteren rekordhohen Gewinnen aus. Zu gut läuft die Konjunktur, und eine wesentliche Änderung dieses Pfades lässt sich nach wie vor nicht erhärten.

Einzig die politischen Rahmenbedingungen (US-Handelsstreitigkeiten, Brexit-Ungeklärtheit, Italiens Haushaltspläne) erschweren derzeit die unternehmerische Planung. Ob Lieferketten durch Strafzölle aufgebrochen werden, ob Grossbritannien in einer Zollunion mit der Europäischen Union verbleibt und ob der Realitätsverlust der italienischen Regierung anhält: Das sind Themen, die uns gewiss noch einige Wochen beschäftigen werden.

Während die ausgewiesenen Unternehmenszahlen grösstenteils die Konsenserwartungen übertreffen, erhoffen sich die Anleger einen stabilen Wirtschaftsrahmen. Der globale Aktienmarkt musste im Oktober die schwächste Monatsperformance seit

2012 hinnehmen. In den Schwellenländern sind erste Schritte der Erholung absehbar. In den USA dagegen dürfte es schwieriger werden. Der IT-Sektor ist angeschlagen. Deshalb bleiben wir dabei, nicht in dieser Region zu investieren.

Zudem steht die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) von Präsident Donald Trump unter Druck, die Leitzinsen nicht weiter zu erhöhen. Genau dies könnte aber grossen Schaden an der Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der Fed anrichten. Es würde dann so aussehen, als würde die Notenbank «dem Präsidenten nachgeben». Die Fed hatte angekündigt, in diesem Jahr vier Mal die Zinsen zu erhöhen. Nach der dritten Anhebung hatte Trump die Notenbank als «verrückt» bezeichnet – obschon die Wirtschaft so stark wie lange nicht mehr wächst.

Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzen ihre geldpolitische konjunkturelle Unterstützung fort. Aber auch diesseits des Atlantiks wächst die Wirtschaft robust genug, um weitere Schritte der geldpolitischen Normalisierung anzupacken.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 19. November 2018: Eurozone: Treffen der Eurogruppe in Brüssel
- 21. November 2018: OECD: Veröffentlichung des Economic Outlook
- 22. November 2018: USA: Thanksgiving Day (Börsenfeiertag)
- 23. November 2018: Europa / USA / Japan: PMI Einkaufsmanagerindizes November

Kommentar

Schweizer Börse SIX setzt auf Blockchain-Technologie

Wenn man Aktien und Anleihen kauft und verkauft, kümmert man sich als Kunde einer Bank gewiss nicht um die Abwicklung. Doch genau da gibt es immer wieder selbst in unserem digitalen Zeitalter erstaunliche Abstimmungsprobleme. Unterschiedlichste IT-Systeme müssen miteinander in Verbindung treten, und das bleibt auch weiterhin eine Herausforderung. Mancherorts wird «online» ein Auftrag an die Bank weitergeleitet, bankintern dann aber von Hand von einem System auf das nächste übertragen. Was sich beinahe «steinzeitlich» anfühlt, soll in Bälde verändert werden.

Wirtschaftlich vielversprechend ist der Weg der Schweizer Börse SIX. Vom kommenden Sommer an will die SIX den Handel mit Aktien und Anleihen revolutionieren. Dann soll die auf der Blockchain-Technologie beruhende Börse «SIX Digital Exchange» starten. Der immense Vorteil der neuen Technologie besteht darin, dass eine Transaktion vom Handel über die Buchung bis zur Bezahlung Bruchteile von Sekunden statt bisher Tage dauern soll.

Das erfolgt schrittweise, doch das bestehende System könnte in etwa zehn Jahren vollständig von der digitalen Börse abgelöst werden, meinte ein SIX Manager. Wir verfolgen die Schritte genau, denn wir orten darin die Möglichkeit, bei den Bankgebühren für unsere Kunden nochmals tiefere Sätze auszuhandeln.

Herzlich grüsst,
Timo Dainese

P.s. Diesen Freitag, 23. November 2018 startet das beliebte **Ägeri on Ice**. Lassen Sie sich verzaubern!

[Mehr dazu ...](#)