



Unruhiger Handel vor den Feiertagen



Die vergangene Woche war von Verunsicherung geprägt. Wer nach dem G20-Gipfeltreffen Hoffnung auf einen raschen Fortschritt bei den Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China hatte, sah sich getäuscht.

Während dem Nachessen von US-Präsident Donald Trump mit seinem chinesischen Staatschef Xi Jinping wurde auf Antrag der USA die Huawei-Finanzchefin in Vancouver festgenommen. Die 46-jährige Tochter des Gründers des chinesischen Hightech-Konzerns hat das Wochenende in Untersuchungshaft verbracht. Ihre Familie hat wie viele reiche chinesische Familien mehrere Immobilien in Vancouver (Kanada). Die Fluchtgefahr sei nicht vorhanden, und ihr 16-jähriger Sohn gehe in Boston (USA) zur Schule. Deshalb plädiert sie, gegen eine Kaution freizukommen, um sich auf eine Anklage vorzubereiten.

Vorgeworfen wird ihr, gegen Iran-Sanktionen verstossen zu haben. Das soll über die Huawei-Tochtergesellschaft Skycom in den Jahren 2009 bis 2014 geschehen sein. Die finanzielle Abwicklung dieser Geschäfte soll mutmasslich über das US-Finanzsystem, d.h. in US-Dollar, abgewickelt worden sein. Die involvierte Grossbank HSBC zählt weltweit zu jenen mit der allergrössten Expertise in rechtmässigen Handelsfinanzierungen. Deshalb ist es für Aussenstehende unklar, wie die Rechtslage tatsächlich ist.

Gewiss ist jedoch, dass Huawei ein Aushängeschild des chinesischen Anspruchs, globale Führerschaft auch im

Hightech-Bereich zu erlangen, ist. Stückmässig hat Huawei vor kurzem Apple im Smartphone-Segment überholt. Im Netzbau übertrifft Huawei den US-amerikanischen Router-König Cisco. Die USA warnte Deutschland aus Spionagegefahr davor, Huawei am Aufbau des 5G Mobilfunk-Netzes teilhaben zu lassen. In Deutschland wie auch in der Schweiz ist Huawei der wichtigste Zulieferer der Telekom-Industrie bei der Entwicklung des 5G-Netzes, über das in der Industrie die Daten der Roboter in den Fabriken laufen werden.

Die USA verlangen von ihren Alliierten regelmässig, festgenommene Drogenbarone, Waffenhändler und andere Kriminelle auszuliefern. Bei Huawei handelt es sich um den ersten Fall, in dem ein Topmanager aus China inhaftiert wird. Entsprechend gross war die Entrüstung in Peking. Auf den Aktienmärkten ist derzeit alles unter Druck, weil man eine weitere Eskalation des Handels- und Technologie-Konflikts befürchtet. Besonders stark haben Technologie-Aktien gelitten.

Der Leitbarometer in der Schweiz (SMI) fiel vergangene Woche um 3.2%, verharrte jedoch in seiner Seitwärtsbewegung, die nun schon zehn Monate anhält. Dennoch: Den Rücksetzer an der Börse betrachten wir als Beleg dafür, dass die USA und China ihre Handelsstreitigkeiten schleunigst lösen sollten. Unter den heutigen Konflikten leidet die Rechtssicherheit. Damit werden Anlageinvestitionen zurückbehalten und die wirtschaftliche Entwicklung auf beiden Seiten des Pazifiks verhindert.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 741.0	-6.8%
SPI	10 220.8	-4.9%
DAX (€)	10 788.1	-16.5%
Euro Stoxx 50 (€)	3 058.5	-12.7%
S&P 500 (\$)	2 633.1	-1.5%
Dow Jones (\$)	24 389.0	-1.3%
MSCI EM (\$)	981.4	-15.3%
MSCI World (\$)	1 965.2	-6.6%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	222.7	-0.5%
SBI Dom Non-Gov TR	138.3	-0.6%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	360.2	-5.7%
SXI RE Shares	2 430.1	-0.4%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	52.6	-12.9%
Gold (\$/oz.)	1 249.3	-4.1%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1283	-3.6%
USD/CHF	0.9920	+1.8%
EUR/USD	1.1379	-5.2%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.74	-0.8	-0.7 -0.3 ±0.0
EUR	-0.35	-0.4	-0.3 +0.1 +0.3
USD	+2.77	+2.5	+2.7 +2.8 +3.0

Langfristige Zinsen	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.15	-0.1	+0.3 +0.6 +1.0
EUR	+0.28	+0.8	+1.0 +1.1 +1.4
USD	+2.85	+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: Die inverse Zinskurve in den USA



Die US-Zinskurve ist an einer kleinen Stelle invers. Die 5-jährigen US-Staatsanleihen wurden mit einer Verfallsrendite von 2.69% gehandelt, leicht tiefer als die Verfallsrendite der 3-jährigen mit 2.71%. Gewiss, es geht um eine eher mikroskopische Beobachtung, denn die Zinskurve ist auch in den USA am kürzeren Ende (zwei Jahre: 2.7% Rendite) tiefer als am langen Ende (zehn Jahre: 2.8%, dreissig Jahre: 3.1%).

Doch wenn die Differenzen gering sind, nennt man das eine «flache» Zinskurve, die mancherorts Rezessionsängste schürt. Unternehmensanleihen werden in solchen Phasen auf den Markt geworfen und grosse Kursverluste in Kauf genommen, um diese letztlich gegen Staatsanleihen zu tauschen. Die Rendite der deutschen Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit fiel auf ein Sechsmonats-Tief von 0.2%; jene der Eidgenossen liegt bei -0.2%.

Die Zinskurve ist überall sonst auf der Welt deutlich steiler. In der Schweiz beträgt der Unterschied zwischen 2- und 10-jährigen Staatsanleihen beispielsweise 0.6%. Wer das Kapital länger anlegt, bekommt eine

spürbar höhere Rendite.

Die minimal inverse Zinskurve in den USA wird in Zeiten der Unsicherheit übergewichtet: Ein verlässliches Rezessionssignal ist es jedenfalls nicht. Manchmal ist es danach zu einer Rezession gekommen, manchmal auch nicht. Im letzten Konjunkturzyklus in den USA war die Zinskurve im August 2005 invers. Danach stiegen die Aktienkurse weitere zwei Jahre äusserst stark, und die Rezession trat erst 28 Monate nach dem ersten Zinssignal ein.

Hingegen könnte es bedeuten, dass die US-Zentralbank die Leitzinserhöhungen bald einstellen wird. Zwar wachsen die Löhne stabil um 3.1% und die reale Wirtschaft um rund 3%, aber die Inflation nimmt ab. Makroökonomisch bleiben die Fundamentaldaten auch andernorts stabil. Wir erwarten in keiner der drei weltweit relevanten Wirtschaftsregionen (Nordamerika, Europa, China) eine Rezession. Nach den Höchstständen der vergangenen Jahre mit knapp 4% Wachstum schwächt sich das globale Wachstum auf etwas über 3% ab.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 10. Dezember 2018: Deutschland: Handels- und Leistungsbilanz November
- 11. Dezember 2018: Eurozone/Deutschland: ZEW-Konjunkturausblick Dezember
- 12. Dezember 2018: Eurozone: Industrieproduktion November
- 15. Dezember 2018: Schweiz: SNB-Geldpolitische Lagebeurteilung Dezember

Zugerberg Nachrichten

Exklusive Kundenaktion – jetzt profitieren

Die seit Oktober laufende Champagner-Kundenaktion erfreut sich höchster Beliebtheit. Die erste Tranche an Champagnerflaschen für die Einzahlungen im Oktober wurde von uns versendet. Für alle anderen gilt: Nutzen Sie die Gelegenheit! [Mehr dazu...](#)

Ägeri on Ice – Eislaufplausch, Gaumenschmaus und Geselligkeit

Am Freitag, 23. November 2018 startete das beliebte Ägeri on Ice, das wir in diesem Jahr erstmals als Hauptsponsor unterstützen. Während sechs Wochen erstrahlt das Birkenwäldli in Unterägeri in einem weihnachtlichen Lichter- und Festzauber. Entfliehen Sie mit Ihrer Familie, Freunden und Bekannten oder Geschäftspartnern für kurze Zeit in eine andere Welt. Lassen Sie uns teilhaben und **senden Sie uns Ihr Foto** – es gibt tolle Preise zu gewinnen!
[Mehr dazu...](#)

Zugerberg Wirtschafts- und Börsenblick – jetzt anmelden

Im Januar findet die 23. Ausgabe des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenblicks statt. Die Informationsveranstaltung wird insgesamt an drei Terminen durchgeführt und findet im KKL in Luzern und bei uns im Lüssihof in Zug statt.

Dienstag, 22. Januar 2019

18.00 bis ca. 20.15 Uhr, Luzern

Donnerstag, 24. Januar 2019

10.00 bis ca. 12.15 Uhr, Zug

Donnerstag, 24. Januar 2019

18.00 bis ca. 20.15 Uhr, Zug

Als Highlight des Abends wird **Politik-Experte Werner van Gent** ein Referat halten. [Mehr dazu...](#)

Herzlich grüsst,
Timo Dainese