



Bisher kein Jahresendrallye



Es gibt interessante saisonale Muster. Beispielsweise, dass in drei von vier Jahren die Aktienmärkte in den Monaten November und Dezember zulegen. Doch inzwischen bleiben nur noch wenige Handelstage bis zum Jahresende. Die wichtigsten Positionierungen der grössten Investoren haben bereits stattgefunden. Ein Jahresendrallye fand bisher nicht statt.

Immerhin hat sich der Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) in der vergangenen Woche stabilisiert (-0.3%). Seit dem Jahresanfang steht der Index 7.1% im Minus. Deutlich schlechter sehen im Vergleich dazu der deutsche Aktienindex (DAX: -15.9% seit Jahresbeginn) und der britische Aktienindex (FTSE 100: -11.0% seit Jahresbeginn) aus. Einige Schwellenländerindizes liegen noch tiefer.

Der breite US-Index «S&P 500» hat sich mit einem Minus von 2.2% besser gehalten. Der mit berühmten Aktien gespickte «Dow Jones», der aus lediglich 30 US-Unternehmen besteht, liegt 2.5% im Minus. Einzelne Unternehmen haben ein schlimmes Jahr hinter sich. So fiel der ABB- und Siemens-Konkurrent General Electric in eine Ertragskrise. Der Aktienkurs fiel in diesem Jahr um knapp 60%. Der Konzern verbreitet zudem Nervosität auf dem Markt der Unternehmensanleihen. Angesichts des Fremdkapitals von mehr als 260 Milliarden US-Dollar wächst die Sorge, ob es noch viele solche Unternehmen gibt, denen

man allzu lange beinahe sorglos Geld andgedient hat.

Spannend ist jedoch, wie sich die Investoren aufs kommende Jahr hin positioniert haben. In Europa liegen die makroökonomischen Wachstumsraten leicht über dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die Bewertungen von Aktien liegen dagegen deutlich darunter. Zudem dürfte sich der Euro trotz massivem Leistungsbilanzüberschuss nicht unmittelbar aufwerten, u.a. auch deshalb, weil Frankreich und Italien wenig unternehmen, um sich strukturell zu verbessern. Ein tiefer Euro, geringe Zinsen, tiefe Bewertungen und steigende Gewinne im Jahr 2019: Das ist die Kombination, die dafür sorgt, dass wieder mehr Kapital in die europäischen Märkte fliesen wird.

In den USA zeichnet sich ab, dass sich das Wirtschaftswachstum deutlicher als in Europa abschwächen wird. Eine hohe Verschuldung der Unternehmen bei steigenden Zinsen bereitet den Marktbeobachtern zudem Sorge. Hohe Bewertungen von US-Aktien bei tiefen Gewinnzuwächsen sowie anhaltend hoher Volatilität passen ohnehin nicht zu einem freudvollen Aktienbild. Jedenfalls haben die Investoren in der vergangenen Woche netto US-Aktienfonds für rund 28 Milliarden US-Dollar verkauft. Das ist der höchste Wert seit Februar 2018. Gleichzeitig nehmen die Positionen in Europa und in den Schwellenländern zu.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8 713.7	-7.1%
SPI	10 176.0	-5.4%
DAX (€)	10 865.8	-15.9%
Euro Stoxx 50 (€)	3 092.6	-11.7%
S&P 500 (\$)	2 600.0	-2.8%
Dow Jones (\$)	24 100.5	-2.5%
MSCI EM (\$)	971.9	-16.1%
MSCI World (\$)	1 942.6	-7.6%

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	223.1	-0.3%
SBI Dom Non-Gov TR	138.5	-0.4%

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	357.1	-6.5%
SXI RE Shares	2 433.0	-0.3%

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	51.2	-15.3%
Gold (\$/oz.)	1 239.0	-4.9%

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1281	-3.6%
USD/CHF	0.9980	+2.4%
EUR/USD	1.1306	-5.8%

	Kurzfristige Zinsen		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.75	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.36	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.80	+2.5 - +2.7	+2.8 - +3.0

	Langfristige Zinsen		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.16	-0.1 - +0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.27	+0.8 - +1.0	+1.1 - +1.4
USD	+2.89	+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: 40 Jahre Öffnung Chinas



Vor 40 Jahren, am 18. Dezember 1978, wurde unter Deng Xiaopings Führung eine Reform- und Öffnungspolitik eingeleitet, welche aus einem verarmten Agrarstaat eine reiche Hightech-Nation machen sollte. Deng, der Generalsekretär der Kommunistischen Partei, liess zunächst einzelne Sonderwirtschaftszonen zu. Die Reformen sollten das riesige Land behutsam verändern. Die Wirtschaftspolitik wurde unter Deng entideologisiert: «Es ist egal, ob die Katze schwarz oder weiss ist. Hauptsache, sie fängt Mäuse.»

Eine Sonderwirtschaftszone war das Zentrum in Shanghai, eine traditionsreiche Handelsstadt, wo die neuen Freiheiten rasch genutzt wurden. Eine weitere lag in Shenzhen, einem Fischerdorf in unmittelbarer Nähe zu Hong Kong. Dort sprengte man ganze Hügel weg, um den Boden für das «neue» China zu ebnet. Inzwischen ist Shenzhen eine moderne Grossstadt mit 12 Millionen Einwohnern – von 1980 bis 2010 die schnellst wachsende Stadt in der Geschichte der Menschheit.

Zunächst waren da chinesische Handarbeiter billige Arbeitskräfte mit schlechten Hilfsmitteln. Sie erstellten Häuser und

Strassen. Allmählich siedelten sich kleine Fabriken an. Manche erbrachten auch Lieferungen für Handelsfirmen, welche via Hong Kong exportiert wurden. Umgekehrt war es notwendig, westliche Werkzeugmaschinen, Computer und derlei zu importieren, um die Fertigung zu verbessern.

In dieser Phase wurden Firmen wie Huawei gegründet, die heute exemplarisch den Aufstieg von Shenzhen und China insgesamt verkörpern. Huawei begann zunächst mit dem Verkauf von ausländischen Telekom-Teilen in China. 1997, zehn Jahre nach der Gründung, machte Huawei 1 Milliarde US-Dollar Jahresumsatz. Dann begann die Eigenentwicklung und -produktion. In diesem Jahr dürfte der Umsatz bei rund 100 Milliarden US-Dollar liegen. Inzwischen werden dazu 180000 Mitarbeitende benötigt; viele weitere arbeiten bei den Zulieferern.

Huawei hat im vergangenen Jahr mehr Patentanmeldungen gemacht als jedes andere Unternehmen. Inzwischen ist die Firma zum globalen Technologieleader geworden und baut vielerorts das 5G Netz auf – auch in der Schweiz, wo etliche Spitzenforscher von der ETH Zürich rekrutiert werden.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 17.12.2018: Eurozone: Konsumentenpreisindex und Handelsbilanz November
- 18.12.2018: Schweiz: Seco Konjunkturprognosen 2019
- 19.12.2018: USA: Sitzung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve (Zinsentscheid)
- 20.12.2018: Eurozone/Italien: Leistungsbilanz November

Zugerberg Nachrichten

Exklusive Kundenaktion – jetzt profitieren

Die seit Oktober laufende Champagner-Kundenaktion erfreut sich höchster Beliebtheit. Die zweite Tranche an Champagnerflaschen für die Einzahlungen im November 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 Börsenausblick – jetzt anmelden

Im Januar findet die 23. Ausgabe des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblicks 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