



MANGELNDE AUFBRUCHSTIMMUNG



Die vorweihnachtliche Zeit ist gewaltig gestört worden. Der Terrorakt von Paris macht einem die Rückkehr in den Alltag schwer. Die Zeit wird genutzt für die Besinnung, doch wie gewinnt man Sinnlosem einen Sinn ab?

Erfüllte Herbstmüdigkeit, die Gelassenheit eines rauschenden Laubblätterwaldspaziergangs bei tief liegender Sonne und die gleichzeitige Vorfreude des Schenkens und Beschenktwerdens sind in den Hintergrund gerückt und sollten dennoch unsere Tage prägen.

Die Zuversicht von Menschen prägt den wirtschaftlichen Alltag. Negative Vorzeichen können umgekehrt bei einer depressiven Stimmung in eine Abwärtsspirale führen: Ein Leben geprägt von Unsicherheit, Unlust, geringer Konsum- und Investitionslaune wird kaum für heitere Weihnachtsstimmung und schöne Ausblicke sorgen können.

Wesentliche wirtschaftliche Impulse hängen immer noch von Sonderfaktoren ab. Die niedrigen Ölpreise wirken in Europa wie ein Konjunkturprogramm. Manche osteuropäischen Länder wachsen mit 3 bis 4% p.a. (Rumänien, Bulgarien, Polen), im Westen Europas haben sich soeben noch die Kennzahlen vor allem aus Italien und Frankreich aufgehellt. Die Konjunkturdynamik in der Eurozone ist robuster als jene in den USA.

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich insgesamt zwar abgekühlt, doch scheint sich

eine Abkehr vom Trend durchzusetzen, d.h. eine Stabilisierung des globalen Wachstums ist wahrscheinlicher als eine weitere Abkühlung. Das signalisieren zumindest die jüngsten Veränderungen bei den Einkaufsmanagerindizes. Auch die Schwellenländer erweisen sich insgesamt als stabilisierend.

Die Ausweitung des privaten Konsums trägt derzeit die Weltwirtschaft, aber auch unmittelbar das Wachstum in unseren Nachbarstaaten. In Deutschland ist die Arbeitslosigkeit auf ein 25 Jahrestief gefallen, dank Überschüssen in den Staatskassen sinkt die Schuldenstandsquote auf 68% und die Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern bleibt hoch.

Es sind die positiven Signale, welche die amerikanische Notenbank an ihrer Dezember-Sitzung zu einer ersten Zinserhöhung führen könnte. Eine Zinsstraffung hat sich in der Vergangenheit um den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung als gute Einstiegsgellegenheit erwiesen. Das dürfte auch diesmal der Fall sein. Zunehmend richten sich die Gedanken vielmehr um die Einschätzung, wie rasch die USA von der mehr als siebenjährigen Nullzinspolitik im Jahr 2016 abrücken wird. Wir verfolgen die Markterwartungen wie auch die Einschätzungen der amerikanischen Notenbank sehr genau und werden wieder an dieser Stelle darüber berichten.

Wertentwicklung

Aktienmärkte		seit 31.12.14
SMI	8'750	-2.6 %
SPI	8'978	+1.4 %
DAX (€)	10'708	+9.2 %
EuroStoxx50 (€)	3'361	+6.8 %
S&P 500 (\$)	2'023	-1.7 %
Dow Jones (\$)	17'245	-3.2 %
MSCI EM (\$)	821	-14.1 %
MSCI World (\$)	1'654	-3.2 %

Obligationenmärkte		seit 31.12.14
SBI Dom Gov TR	223.7	+4.5 %
SBI Dom Non-Gov T	139.2	+3.4 %
Raiffeisen Repo (10J.)	174.7	+4.9 %

Immobilienmärkte		seit 31.12.14
SXI RE Funds	332.4	+3.3 %
SXI RE Shares	1'927	+6.4 %

Öl / Gold		seit 31.12.14
Öl (WTI; \$/Bbl.)	42.0	-21.8 %
Gold (\$/oz.)	1'082	-8.5 %

Wechselkurse		seit 31.12.14
EUR/CHF	1.0840	-9.8 %
USD/CHF	1.0059	+1.2 %
EUR/USD	1.0772	-10.9 %

Kurzfristige Zinsen				
	3-Monate	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.79	-0.8	-0.7	-0.8 - -0.5
EUR	-0.09	-0.2	-0.0	0.0 - 0.1
USD	0.36	0.2	-0.3	0.7 - 0.9

Langfristige Zinsen				
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M	
CHF	-0.35	-0.4	-0.2	-0.1 - 0.1
EUR	0.56	0.6	-0.9	0.9 - 1.2
USD	2.24	2.2	-2.5	2.9 - 3.1

Teuerungsentwicklung			
	2015P	2016P	2017P
Schweiz	-1.3%	+0.2%	+0.8%
Euroland	+0.8%	+1.2%	+1.5%
USA	+2.5%	+2.5%	+2.5%

Wirtschaft (BIP real)			
	2015P	2016P	2017P
Schweiz	+0.2%	+0.5%	+0.5%
Euroland	+1.5%	+1.8%	+2.0%
USA	+2.0%	+2.5%	+2.5%
Global	+2.4%	+2.8%	+3.1%



THEMA DER WOCHE: G-20 GIPFEL



Die Erwartungen an das Treffen der wichtigsten Staats- und Regierungschefs sind hoch. Richtig ist, dass auch die Terrorismusbekämpfung traktandiert worden ist. Im türkischen Antalya geht es aber auch um wirtschaftliche Themen.

Die Handlungsfähigkeit wird manchmal unterschätzt. Es gab Zeiten, in denen die Banken das Sagen darüber hatten, wie sie reguliert werden möchten. Nach der Finanzkrise 2008/09 hat es aber nicht lange gedauert, bis 2010 die neuen, global gültigen Mindestanforderungen für Banken («Basel III» Vorschriften) in Rekordtempo abgeschlossen werden konnten. Die Politik riss die zentralen Themen an sich und stabilisierte damit insgesamt den Bankensektor. Ohne die Krise wäre eine Lösung hinsichtlich der Liquiditätsvorschriften und der Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken, Marktrisiken und operativen Risiken nicht möglich gewesen.

In diesem Kontext betrachten wir auch den diesjährigen G-20 Gipfel, an dem Obama mit Putin immerhin wieder direkt und vertrau-

lich ins Gespräch gekommen sind. Das kann und darf nicht unterschätzt werden. Würden sich Russland und die USA hinsichtlich der Konfliktherde in Syrien und in der Ukraine einigen, liesse sich der Terrorismus mit viel grösserer Wirksamkeit bekämpfen.

Ein weiteres Thema in Antalya ist die Steuerflucht und Gewinnverlagerung von globalen Konzernen. Diese erzielen hohe Gewinne, indem sie ihre Erlöse von Hochsteuer- in Tiefsteuerländer verschieben und bezahlen letztlich kaum Gewinnsteuern. Dabei nutzen multinationale Konzerne international nicht abgestimmte Regeln, Briefkastenfirmen und nationale Rabatte. Mit dem Projektpaket «Base Erosion and Profit Shifting» sollen die Konzerne dazu gebracht werden, die Gewinne nicht mehr dorthin zu verschieben, wo die Steuern am niedrigsten sind. Es wäre für das internationale Steuerrecht die grösste Veränderung seit fast einem Jahrhundert. Mit einem 15-Punkte-Plan, an dem auch die Schweiz im Rahmen der OECD konstruktiv mitgearbeitet hat, sollen die Schlupflöcher gestopft werden.

Zugerberg Nachrichten

Einmalige Kundenaktion - jetzt profitieren!

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

Jeder neue und jeder bestehende Zugerberg-Kunde, welcher bis spätestens 31.12.2015 den Betrag von mindestens CHF 15'000.- auf sein von uns verwaltetes Swissquote-Konto überweist, erhält als Prämie 2 Anteile des Swissquote Quant Swiss Equities (CHF) A Anlagefonds (ISIN CH0044736921) zum aktuellen Gegenwert von rund CHF 158.- geschenkt!

Die Aktion gilt auch für Kunden der Zugerberg 3a Vorsorgestiftung.

Nicht kumulierbar (d.h. nur eine Prämie pro natürliche oder juristische Person).

Zudem verlosen wir unter allen, die sich für die Aktion qualifizieren, 2 Sitzplätze für ein Spiel von Manchester United im ersten Quartal 2016.

Weitere Informationen finden Sie unter:
www.zugerberg-finanz.ch/blog

Herzlich,
Maurice Pedernana

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 16. November 2015 Eurozone: Konsumentenpreise (Okt., def.)
- 17. November 2015 USA: Konsumentenpreisindex (Okt.)
- 19. November 2015 USA: Arbeitslosenrate
- 19. November 2015 Bank of Japan: Zinsentscheid
- 20. November 2015 Eurozone: Konsumentenvertrauen (Nov., 1. Schätzung)