

Im Fokus

Die Welt für den Euro sieht wieder rosig aus, zu rosig?

Die Euro-freundliche Achse Paris-Berlin erlebt nach dem Wahlsieg von Emmanuel Macron eine Neuaufgabe. EZB-Präsident Draghi äussert sich positiv über die Wirtschaftsentwicklung in der Eurozone, was den Euro zum Franken über 1.10 ansteigen lässt. Sind die Probleme und Bedenken gegenüber dem Euro aber wirklich vom Tisch?

Für den Euro sprechen vor allem die beiden in der Einleitung erwähnten Aspekte. Die deutliche Niederlage Marine Le Pens hat gezeigt, dass es im Europa von heute nicht möglich ist, mit dem Austritt aus dem Euro eine Wahl zu gewinnen. Die Leute mögen den Euro nicht lieben, auf das Experiment eines Austritts wollen sie sich aber doch nicht einlassen. Die deutliche Mehrheit Macrons und das damit verbundene Signal gibt nun die Gelegenheit, Reformen umzusetzen oder zumindest anzugehen. Ein europäischer Finanzminister, die zentrale Finanzierung von Investitionsvorhaben über einen Europäischen Investitionsfonds sowie eine zentrale Aufnahme von Geld über Eurobonds sind wieder ein Thema. Unterstützt wird diese Diskussion durch eine bessere Wirtschaftslage. Das Wachstum in der Eurozone ist stärker als in der Schweiz und auch als in den USA. Die Arbeitslosigkeit ist zwar hoch, sinkt aber seit zwei Jahren stetig. Das wird die EZB dazu bewegen, ihre expansive Geldpolitik zu überdenken und spätestens im nächsten Jahr restriktiver zu werden. Zinserhöhungen werden im Herbst 2018 auch ein Thema werden. Die Erfahrung mit dem Dollar und der Fed zeigt, dass im Vorfeld der ersten Zinserhöhung die Phantasie für die Währung steigt, und damit auch deren Kurs.

Viele der grundlegenden Probleme der Eurozone sind aber nicht gelöst. Am offensichtlichsten ist die Schuldensituation der Südländer. Griechenlands unhaltbare Finanzlage poppt immer wieder auf und muss durch neue Kredite besänftigt werden. Italien macht keine Anstalten, sein Schuldenproblem zu lösen. Das Land ist zudem vollauf

damit beschäftigt, seine Krisenbanken über Wasser zu halten, am liebsten mit staatlichen Hilfen. Das grösste Problem bleiben aber die strukturellen Ungleichgewichte zwischen Nord und Süd. Diese werden bestehen bleiben und können nur über einen Finanzausgleich wie wir ihn in der Schweiz zwischen den Kantonen kennen, ausgeglichen werden. Solche Transferzahlungen in Deutschland den Bürgern und Steuerzahlern zu verkaufen, wird schwierig sein. Spätestens bei der nächsten wirtschaftlichen Schwächephase werden die Probleme des Euro deshalb wieder ans Licht und an den Devisenmarkt zurückkommen.

Der Euro wird in den nächsten Wochen und Monaten von der EZB-Phantasie profitieren. Es ist deshalb gut möglich, dass er zum Franken noch weiter in Richtung 1.11 oder gar 1.12 steigen kann. Auf die Dauer wird er sich dort aber nicht halten. In einem Jahr, wenn die EZB-Euphorie abgeklungen ist und in der französischen Politik das Gold von Versailles nicht mehr so glänzt, wird der Euro wieder schwächer werden. Zum Franken wird er dann wieder in Richtung 1.06 bis 1.08 absinken. Die SNB wird sich dagegen nicht wehren.

Wochenstart-Audiocast

Die Konjunktur in der Eurozone läuft besser als in den USA. Die Eurozone hat den Krisenmodus verlassen und schaut in die Zukunft. Ist die Zukunft besser als die Vergangenheit und läuft zurzeit wirklich alles so rund? Mit diesen Themen beschäftigt sich unser Senior Strategeanalyst Beat Schiffhauer im "Wochenstart-Audiocast".

Der „Wochenstart-Audiocast“ kann unter www.sgkb.ch/audiocasts gehört werden. Unsere Audiocast können über den folgenden Link abonniert werden: <https://www.sgkb.ch/de/ueberuns/newsletter>.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte:

DowJones: +0.39%, S&P500: +0.47%,
Nasdaq: +0.61%

Europäische Aktienmärkte:

EuroStoxx50: -0.05%, DAX: -0.08%,
SMI: +0.34%

Asiatische Märkte:

Nikkei 225: geschlossen; HangSeng: +0.58%,
S&P/ASX 200: -0.22%

Nachdem in den letzten Wochen an den Aktienmärkten etwas Nervosität aufgekommen ist, haben sich die Akteure wieder beruhigt. Die täglichen Kursschwankungen haben abgenommen und die Volatilitätsindizes wie der VIX haben neue Tiefstände erreicht. Es scheint, als machen die Anleger Siesta in der sommerlichen Hitze. Der S&P500 legte letzte Woche 1.41% zu. Die europäischen Aktien stiegen 1.79% während der Swiss Performance Index 1.67% höher schloss.

Die Berichtssaison der Unternehmen für das zweite Quartal nimmt Fahrt auf und wird den Gang an den Aktienmärkten in den nächsten Wochen bestimmen. Bisher haben die Unternehmen die Erwartungen erfüllt und die Aussichten für die aktuelle Berichtssaison sind gut. Auf der anderen Seite sind in den Kursen bereits Erwartungen an deutlich höhere Unternehmensgewinne drin. Mittelfristig werden die Wirtschaftsdaten die Aktienkurse am stärksten beeinflussen. Die Daten werden gut genug ausfallen, um den Kursen gegen unten eine Stütze zu geben. Während in den USA trotz den starken Arbeitsmarktdaten vom Juni die wirtschaftliche Dynamik etwas verloren gegangen ist, gewinnt die Erholung in der Eurozone zunehmend an Breite. Dies wird die Spekulationen weiter anheizen, wann die Lage so gut ist, dass die EZB ihr QE-Programm stoppen und mit der Zeit an erste Zinserhöhungen denken kann. Die weltweite Geldpolitik ist aber trotz höheren Zinsen immer noch wirtschaftsfördernd und bleibt ein positiver Treiber für die Aktien. Wir erwarten,

dass die Kursschwankungen über die Sommermonate wieder stärker werden. Insgesamt wird der Optimismus der Anleger aber anhalten.

Kapitalmärkte

Renditen 10 J:

USA: 2.33%; DE: 0.60%; CH: 0.02%

Der Anstieg der Zinsen ist vorbei, zumindest für den Moment. Zurückhaltende Aussagen der Fed Präsidentin Janet Yellen vor dem Kongress und schwächer als erwartete Inflationsdaten haben in den USA zu tieferen Renditen geführt. Die Renditen in Europa und in der Schweiz sind zwar nicht gesunken, sie sind aber auch nicht weiter gestiegen. Die Spekulationen um das Ende des EZB-Kaufprogramms werden nach den Sommerferien aber wieder zunehmen und die Fed wird trotz gegenteiliger Meinung des Kapitalmarktes ihre Zinsen weiter anheben. Das wird dazu führen, dass der Trend steigender Renditen weitergehen wird, jedoch nur langsam und in Stufen.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.9644

Euro in US-Dollar: 1.1460

Euro in Franken: 1.1052

Die Rohstoffwährungen haben ein durchzogenes erstes Halbjahr hinter sich. Sie profitieren vom konjunkturellen Aufschwung der Weltwirtschaft, leiden aber unter den schwächeren Rohstoffpreisen. Bleibt die Lage im Rohstoffsektor, insbesondere beim Erdöl, in den nächsten Monaten stabil, haben die Rohstoffwährungen Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und die Krone in Norwegen ein positives Potential. Negativ sehen wir den Neuseeland-Dollar, den wir als überbewertet beurteilen. Mehr Informationen zu den Rohstoffwährungen können sie der neuen Ausgabe des Currency Focus entnehmen, der unter www.sgkb.ch bezogen werden kann.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 46.69 pro Fass

Goldpreis: USD 1230.65 pro Unze

Dadurch dass sich Inflation etwas abgeschwächt hat und sich wieder weiter von den von der Fed anvisierten 2% entfernt, sind die Goldpreise auf den höchsten Wert der letzten 2 Wochen angestiegen. Dennoch ist die langfristige Tendenz mit Aussicht auf eine restriktivere Geldpolitik nicht besonders rosig. Zudem fehlt die Krise, die das Gold als sicherer Hafen attraktiv macht. An dieser Konstellation wird sich in den nächsten Monaten nicht viel ändern, weshalb wir das Potential für das Gold als beschränkt einstufen.

gang liegen in den gesunkenen Erwartungen bezüglich der persönlichen Finanzen. Durch dieses Resultat wurde im aktuellen Monat der tiefste Wert erreicht, seit Donald Trump als Präsident der USA vereidigt wurde. Dabei sind die schlechten Umfrageergebnisse vor allem auf die Republikaner zurückzuführen, welche mit den politischen Handlungen in Washington nicht zufrieden sind.

Pascal Stucki
Thomas Stucki
Investment Center

Wirtschaft

USA: Inflationsrate (Juni)

letzte: 1.9%; erwartet: 1.7%; aktuell: 1.6%

USA: Kerninflation (Juni)

letzte: 1.7%; erwartet: 1.7%; aktuell: 1.7%

Die Konsumentenpreise sind im letzten Monat mit 1.6% weniger stark angestiegen. Die Kerninflation, welche die Lebensmittel und die Energie ausser vorlässt, ist im Juni unverändert bei 1.7% geblieben. Bremsenden Einfluss auf die Kerninflation hatten Rückgänge in den Preisen von Mobilfunkanbietern, Gebrauchtwagen, Flugtickets und Hotelübernachtungen. Angestiegen sind dagegen die Kosten für die Gesundheitsversorgung sowie die Mietkosten. Diese Veränderungen in den Lebenskosten könnten in den USA dafür sorgen, dass es noch etwas länger dauern wird bis die Inflation das von der Fed publizierte Ziel von 2% erreicht.

USA: U. Michigan Konsumentenstimmung (Juli)

letzte: 95.0; erwartet: 95.1; aktuell: 93.1

Die US-Konsumentenstimmung ist im Juli entgegen den Erwartungen leicht gesunken und liegt neu bei 93.1 Punkten. Die Gründe für den Rück-