

# Finanzmärkte Schweiz und International

---

## Im Blickpunkt

### Börsenstimmung

An den wichtigsten Aktienmärkten setzte sich die Kurserholung in den letzten Wochen fort. Mancherorts erreichten die Börsenindizes neue Höchststände (wie z.B. der SMI) oder befinden sich in unmittelbarer Nähe. Die Entspannung auf dem politischen Parkett liess die Risikobereitschaft der Investoren wieder steigen. Positive Signale seitens der US-Regierung, welche die Anhebung von Strafzöllen angesichts bevorstehender Verhandlungen verschob, sorgte für gute Stimmung. Es zeigt sich, dass der US-/chinesischen Handelsdisput weiterhin der zentrale Faktor für die Entwicklung der Börsen darstellt. Der Konflikt behindert den Welthandel und führt zum Stillstand von Investitionen, was sich deutlich in der momentanen Wirtschaftsabschwächung zeigt. Umso mehr wäre eine baldige Einigung wünschenswert, jedoch zeichnet sich eine solche nicht unmittelbar ab.

Negativ dazu kommen auch noch die jüngsten Anschläge auf die grösste Ö raffinerie Saudi-Arabiens und damit verbunden die angespannte Lage im Nahen Osten. Der weitere Ausgang des Brexit sorgt ebenfalls für Verunsicherung. In Anbetracht dieser Nachrichtenlage haben sich die Aktienmärkte noch recht gut gehalten, natürlich besonders unterstützt durch die geldpolitischen Massnahmen. Aber nicht nur viele Marktbeobachter, sondern auch die Notenbank selber, sind über die abnehmende Wirksamkeit dieser Massnahmen besorgt.

\*\*\*\*\*

## Marktkommentar

### USA

Die amerikanischen Konsumenten sind derzeit DIE grosse Stütze für die US-Konjunktur. Alle übrigen Konjunkturdaten zeigen nämlich eine sich abschwächende Wirtschaftslage an. Die amerikanische Notenbank (FED) reduzierte per Ende Juli erstmals seit der Finanzkrise 2008 den Leitzins um 0.25 %. Mitte September liess sie dann eine weitere Reduktion um 0.25 % auf noch 1.75 % bis 2 % folgen. Eine dritte Senkung in diesem Jahr scheint weiterhin wahrscheinlich. Allerdings gibt es auch innerhalb des FED einige Mitglieder, die diesen neuerlichen Zinssenkungszyklus angesichts einer noch relativ robusten US-Wirtschaft sehr skeptisch sehen. Besonders vom amerikanischen Präsidenten wird jedoch weiterhin verbaler Druck auf die Notenbank ausgeübt, die Zinsen viel schneller und stärker zu senken. Bisher zeigt sich das FED davon jedoch wenig beeindruckt und verfolgt ihren auch von den Märkten unterstützten berechenbaren Weg.

### EU

Die europäische Wirtschaft kommt weiterhin nicht vom Fleck. Besonders die einstige Wirtschaftslokomotive Deutschland ist nicht nur zum Stillstand gekommen, sondern legte sogar den Rückwärtsgang ein. Die deutsche Wirtschaft schrumpfte im 2. Quartal um 0.1 % und einige Marktbeobachter erwarten auch im dritten Quartal einen Rückgang, was Deutschland in eine sogenannte technische Rezession fallen liesse. Zudem überwiegen, gemäss dem scheidenden EZB-Präsidenten Mario Draghi, weiterhin die Abwärtsrisiken aufgrund der hohen politischen Unsicherheiten, des zunehmenden Protektionismus und der Anfälligkeit verschiedener Schwellenländer. Angesichts der düsteren Lage blieb der Europäischen Zentralbank (EZB) keine andere Wahl als die erst vor kurzem aufgegebenen expansive Geldpolitik wieder aufzunehmen. Sie senkte den bereits im Minus liegenden Leitzins noch weiter von -0.4 % auf -0.5 %. Gleichzeitig kündigte sie an, per anfangs November 2019 wieder monatlich Anleihen mit einem Gesamtbetrag von EUR 20 Mrd. zu kaufen. Dieses Pro-

gramm hatte sie erst im Dezember 2018 eingestellt! Die Käufe sollen so lange erfolgen, bis die Inflationsdynamik wieder zunimmt und sich Richtung des gewünschten Ziels von 2 % bewegt. Somit wird die EZB im Rahmen des nun gestarteten Programms Anleihen in unbegrenztem Ausmass erwerben, was einer deutlichen Ausweitung der früheren Massnahmen entspricht. Dies könnte bedeuten, dass die EZB auf Jahre hinaus nicht aus dem geldpolitischen Ausnahmezustand finden wird – mit allen negativen Begleiterscheinungen. Im weiteren hat die EZB aber auch die Länder angemahnt, dass angesichts der zunehmend beschränkten Möglichkeiten der Notenbank für weitere Stimulierungsmassnahmen, eine Ausweitung der Fiskalpolitik notwendig ist.

Erschwerend für die europäische Wirtschaft könnte ein No-Deal-Brexit Ende Oktober dazukommen. Es scheint derzeit der feste Wille des englischen Premierminister Boris Johnson zu sein, England um jeden Preis am 31. Oktober aus der EU zu führen - dies sogar entgegen eines kürzlich im Parlament verabschiedeten Gesetzes, welches das verbietet. Unruhige Wochen stehen der EU somit bevor.

## Schweiz

Die Abschwächung der Weltkonjunktur kommt allmählich auch in der Schweizer Wirtschaft an. Verschiedene Auguren haben daher in den letzten Wochen die Wachstumserwartungen für 2019 nach unten angepasst. Die Unsicherheiten sind nach wie vor gross und bremsen die Exportwirtschaft und die Investitionen. Glücklicherweise ist wenigstens der Privatkonsum immer noch relativ robust.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) kam besonders mit den jüngsten Massnahmen der EZB unter Druck, ebenfalls geldpolitische Massnahmen zu ergreifen. Zumindest eine weitere Reduktion des bisherigen Minuszinses von 0.75 % wurde vielfach erwartet. Dies insbesondere mit Blick auf den Euro, damit sich dieser nicht noch weiter abschwächt. Die SNB hatte nämlich zur Stützung des Euro in den vergangenen Wochen bereits wieder mehrere Milliarden Schweizer Franken investiert. Allerdings widerstand das SNB-Direktorium den verschiedenen Druckversuchen und behielt die bisherige Geldpolitik bei. Sie ist aber weiterhin sehr wachsam und jederzeit bereit, bei einer weiteren Abschwächung der Wirtschaft oder auch des Euros entschieden zu handeln. Deviseninterventionen bleiben wie bisher das bevorzugte Mittel. Aber auch andere Massnahmen werden nun nicht mehr ausgeschlossen.

\*\*\*\*\*

## Chartübersicht

