



Aquila & Co. AG | 07. September 2017

Globaler, synchroner Wirtschaftsaufschwung hat in Q3 nochmals an Fahrt aufgenommen

**Der Weltwirtschaft geht es gut. Die Europäische Union ist derzeit politisch stabiler als die USA. Frau Merkel wird die Wahl gewinnen, die FED bald ihre Bilanz verkürzen.**

#### **Die Weltwirtschaft legt nochmals einen Zahn zu**

Die Vorlaufindikatoren und ISM-Indizes sind derzeit kompatibel mit einem Weltwirtschaftswachstum von rund 3.5% real, was unserer Prognose entspricht. (Kontext: 3%-Trend-Wachstumspfad wird erstmals in diesem Jahrzehnt «spürbar» überschritten). Der Konjunkturaufschwung ist global synchronisiert, es gibt nur wenige Enttäuschungen. Der rückläufige Ölpreis hat die Inflationserwartungen gedämpft und die Schwellenländer stabilisiert. Das hohe Realwachstum führte zu hohen Gewinnwachstumsraten.

#### **Starkes Wachstum des Eurolandes beflügelt den Euro**

Die US-Wirtschaft und Deutschland befinden sich an der Schwelle der konjunkturellen Überhitzung. Der IFO-Index erreichte einen neuen Allzeithöchststand. Leider hat sich der „Eurolandwachstumsschock“ bisher hauptsächlich in einem „Euro-Aufwertungsschock“ geäußert und kaum in steigenden Aktienmärkten. Aufgrund des starken Euros kann die EZB ihr Inflationsziel nicht erreichen, es gibt kaum Inflationsdruck, ausser in Deutschland, da die ungenutzten Kapazitäten in den peripheren Ländern weiterhin hoch sind. Wir erwarten ein Realwachstum des Eurolandes von 2.0%.

#### **CDU wird Bundestagswahl gewinnen**

Frau Merkel wird die Bundestagswahl gewinnen. Es könnte sich um die wohl „langweiligste Bundestagswahl aller Zeiten“ handeln. Bezeichnend ist ein Kommentar aus dem Internet nach dem Fernsehduell: „Schulz und Merkel sollten heiraten, die sind sich in Allem einig“. Nach der Wahl könnten zaghafte Schritte in Richtung tiefere Integration durch die Achse Berlin-Paris initiiert werden. Anders ausgedrückt: Die EU wird sich weiter in Richtung „zentralisierter Superstaat“ bewegen (Super ist hier nicht als „super“ zu verstehen). Allein ein überraschend gutes Abschneiden der FDP könnte diesem Prozess einen Riegel verschieben.

#### **Schweiz profitiert von starker Eurolandkonjunktur**

Der Konjunkturbarometer des KOF fiel im August um 3.9 Punkte auf 104.1 zurück und machte damit den Anstieg des Vormonats mehr als vollständig zunichte. Somit zeichnet sich zwar ein weiterhin überdurchschnittliches Wachstum ab, allerdings bei nachlassender Dynamik.

Insbesondere im Baugewerbe ist eine Abschwächung zu erwarten. Die Stimmung bei den Architekten ist rückläufig. Die SNB wurde durch die deutliche Euroaufwertung entlastet, allerdings nur bedingt, da diese gleichzeitig mit einer ausgeprägten Dollarschwäche einherging.

## US-Wirtschaft wuchs im 2. Quartal um 3%

Besonders erfreulich war für die US-Wirtschaft der Anstieg der Investitionen. Der Einfluss des Wirbelsturmes Harvey dürfte nur kurzfristig negativ sein. Mittelfristig dürften die anstehenden Aufbauarbeiten sogar einen positiven Effekt auf die US-Wirtschaft haben.

## Europa nun politisch stabiler als USA, Dollar leidet

Gewinnt das „Establishment in Washington“ den „Krieg“ gegen Präsident Trump? Problematisch ist, dass der legislative Prozess durch die Blockadepolitik der Demokraten, aber auch durch die „Verärgerten“ der eigenen Partei weitgehend lahmgelegt ist.

Zudem belasten die Russlandaffäre und die Kriekrise, da sie Energie absaugen, die eigentlich für die Trump-Agenden (Steuerreform, Infrastrukturprogramm, sowie Abbau des aufgeblähten Staatsapparates) dringend benötigt wird. So verwundert es wenig, dass praktisch alle Trump-Inflationierungstrades unter die Räder kamen. Zu den Opfern der politischen Instabilität zählte auch der US-Dollar.

Mittelfristig könnte die Schuldenobergrenze für Volatilität sorgen. Diese muss bis Ende Dezember erhöht werden. Es ist zu erwarten, dass eine Einigung soweit wie möglich hinausgezögert wird.

## FED wird bald mit Bilanzverkürzung beginnen

Wir rechnen mit einer Wahrscheinlichkeit von 75%, dass beim nächsten FOMC-Meeting am 19.-20. September 2017 ein konkreter Zeitpunkt für den Beginn der Bilanzverkürzung verkündet wird. Wir rechnen ebenfalls mit einer weiteren Zinserhöhung im Dezember. Der schwache US-Dollar dürfte den FED-Entscheidungsträgern helfen, sich für diese Massnahmen auszusprechen. Was dies dann bedeuten könnte, werden Sie bald in einer neuen „Aquila Deep Thought“ Ausgabe erfahren.

Allein eine wesentliche Zuspitzung des Korea-Konfliktes oder ein starker Kursrutsch an den Börsen, könnte der FED Handschellen anlegen.

## Japan verzeichnet sehr starkes Wirtschaftswachstum

Die japanische Wirtschaft wuchs im 2. Quartal auf das Jahr hochgerechnet rund 4% und überflügelte somit die USA und Europa. Damit wuchs Japan seit 6 Quartalen in Folge. Besonders erfreulich ist, dass die Investitionen um 2.4% zulegen konnten. Der japanische Yen zeigte sich aufgrund der guten Wirtschaftsentwicklung und der hohen geopolitischen Risiken, insbesondere aufgrund der Korea-Krise, von der starken Seite.

## Die Koreakrise

Dient das Regime in Pjöngjang als nützliches Monster, der die USA von Pekings Expansion im chinesischen Meer ablenken soll? Sollte man sich überhaupt ablenken lassen?

Für präventive Militärschläge ist es zu spät. Das Regime hat das Ziel der glaubhaften nuklearen Abschreckung bereits erreicht. Die Welt wird sich wohl oder übel mit einer zusätzlichen Nuklearmacht abfinden müssen.

Wir sollten uns präzise, nordkoreanische Waffen und keinen fliegenden Schrott wünschen! Warum diese provokante These? Nun, die Gefahr von irrtümlichen Schäden steigt, falls eben nicht «nur Wasser beschossen wird»: *«Firing an unproven missile with an unproven warhead in an unproven re-entry vehicle with unproven accuracy and reliability at these ranges against a major nuclear power goes from stupidity to insanity» Tony Cordesman, veteran US strategic analyst. Cited from BBC*

Sanktionen bringen nichts. (vgl. Kuba)

Ein Handelskrieg der USA mit China wegen Nordkorea wäre so selbstzerstörerisch, dass er nicht stattfinden wird.

Kontakt: Thomas Härter, Investment Office  
Tel.: +41 58 680 60 44