

# Invest

## SHORTLIST

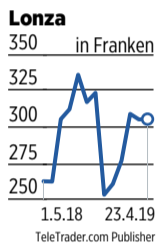
### ► Watch: Tui

Die Aktien des Touristikunternehmens sind im Sinkflug. Dazu beigetragen haben auch die Unglücke der Boeing 737 Max. Tui-Tochter Tuifly hat Maschinen dieses Typs bestellt und wartet darauf, dass die Flugbehörden sie wieder als sicher einstufen und dass das Grounding aufgehoben wird. Schweizer Passagiere, die mit Tuifly gerne von Basel, Karlsruhe oder Frankfurt fliegen, werden in den Frühlingsferien nicht in eine 737 Max einsteigen. Tuifly überbrückt die Strecken mit eigenen und geliehenen Maschinen. Mutige Anleger können sich positionieren.



### ► Buy: Lonza

Pharmazulieferer Lonza ist insgesamt gut ins Jahr 2019 gestartet, was dem Bereich Pharma Biotech & Nutrition zu verdanken ist: Er lief noch besser als erhofft. Das Untersegment Specialty Ingredients kämpft dagegen mit grösseren Schwierigkeiten – es lief schlechter als befürchtet. Lonza muss nun die Balance finden. Die Aktien kamen bereits leicht unter Druck, was Anlegern Chancen zum Nachkaufen bietet.



# «Uns droht eine Japanifizierung»

**Daniel Kalt** Der Chefökonom der UBS Schweiz erläutert die Gefahren einer Rezession und hofft, dass das Wahljahr 2020 US-Präsident Trump mässigen wird.

INTERVIEW: SANDRA WILLMEROTH

*Die Konjunktur steht am Scheideweg. Wie beurteilen Sie das Risiko, dass wir in eine Rezession schlittern?*

**Daniel Kalt:** Vieles hängt jetzt von den nächsten drei, vier Wochen ab. Da werden einige der Themen, die die Weltwirtschaft beeinflussen, entweder gelöst oder sie eskalieren. Im zweiten Halbjahr 2018 wurden die ersten Anzeichen einer Verlangsamung in Europa sichtbar. Die vorlaufenden Indikatoren sanken und das hat, in Kumulation mit dem Handelskrieg zwischen den USA und China, den drohenden Zöllen für die europäische Automobilindustrie und der Gefahr eines ungeordneten Brexit, bei vielen Firmen auf die Stimmung gedrückt. Doch dann ist die amerikanische Notenbank ab Januar massiv zurückgerudert und hat signalisiert, dass dieses Jahr wohl keine Zinserhöhungen mehr kommen; das hat geholfen.

*Damit ist ein Zinsschritt in Europa aber wieder in weite Ferne gerückt. Wann werden wir in der Schweiz wieder Zinsen über null sehen?*

Im Moment haben alle Notenbanken signalisiert, dass sie die Zinsen weiterhin tief halten werden. In diesem unsicheren Umfeld wird die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Zinsen nicht vor der Europäischen Zentralbank (EZB) anheben und die EZB hat einen ersten Zinsschritt auf frühestens Anfang 2020 verschoben. Gehen wir von einer Zinsnormalisierung im Quartalsrhythmus aus, wird es im besten Fall bis Ende 2020 dauern, bis wir in der Schweiz überhaupt wieder an der Null-Linie sind.

## Der Wachsame

**Name:** Daniel Kalt  
**Funktion:** Chefökonom Schweiz und regionaler Chief Investment Officer Schweiz, UBS  
**Alter:** 50  
**Wohnort:** Region Baden  
**Familie:** verheiratet, zwei Kinder  
**Ausbildung:** Promotion 2000 an der Universität Bern in Volkswirtschaftslehre, Lizentiat 1996 in VWL an der Universität Zürich

**Das Unternehmen** UBS ist die führende Universalbank in der Schweiz mit Hauptsitz in Zürich. Sie ist in 52 Ländern aktiv und beschäftigt 60 000 Mitarbeitende.

**«Donald Trump hat es in der Hand, wie schnell das potenzielle Rezessionsrisiko steigt.»**

*Ist das nicht eine schon fast zu optimistische Einschätzung?*  
Es hängt alles stark davon ab, ob der nun zehn Jahre dauernde globale konjunkturelle Aufschwung noch drei oder vier weitere Jahre anhält. Nur dann haben Europa und die Schweiz eine Chance, aus dem Nullzinsumfeld herauszukommen. Ansonsten droht eine Japanifizierung Europas und wir stecken in einer Stagnation fest und können nicht mehr mit den her-

kömmlichen geldpolitischen Instrumenten gegensteuern.

*Verlangt ein solches Szenario nicht nach ganz neuen geldpolitischen Instrumenten?*

Es wird derzeit im Internationalen Währungsfonds (IWF) bereits diskutiert, mit welchen Konzepten und Mechanismen die Notenbanken die Zinsen auf -4 Prozent bis -6 Prozent drücken könnten. Auch radikalere Ansätze erhalten jetzt öffentliche Aufmerksamkeit, wie die höchst umstrittene Modern Monetary Theory (MMT), die den Nationalbanken das ungebremste Drucken frischen Geldes zur Finanzierung staatlicher Aktivitäten ermöglichen will.

*Wer zahlt die Zechen für die anhaltende Nullzinspolitik?*

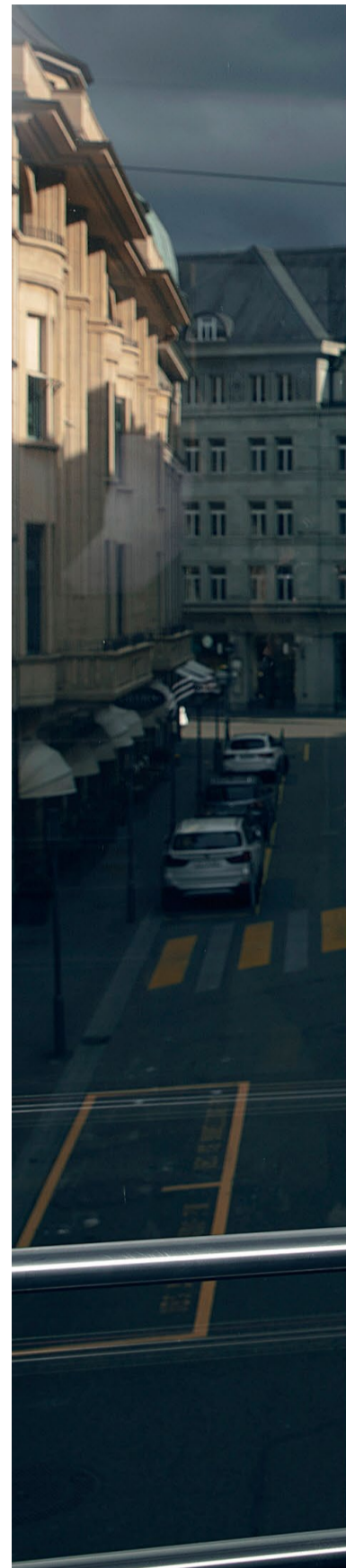
Die Sparer und künftigen Pensionäre in kapitalgedeckten Rentensystemen, weil diese ihre Renditen nicht mehr generieren können, die sie brauchen, um die künftigen Renten zu bezahlen.

*Das grösste konjunkturelle Risiko ist derzeit der Handelskrieg zwischen den USA und China. Hält US-Präsident Trump das Schicksal der Weltwirtschaft in Händen?*

Er hat es in der Hand, wie schnell das potenzielle Rezessionsrisiko steigt. Wenn er jetzt in den Verhandlungen mit China einen Deal zustande bringt und keine zusätzlichen Zölle auf europäische Fahrzeuge erhebt, wären die wesentlichen Unsicherheitsfaktoren beseitigt. Dann haben wir eine Chance, dass die Weltwirtschaft noch einmal durchstartet und

wir die dringend benötigte Verlängerung um weitere zwei Jahre bekommen.

*Für wie wahrscheinlich halten Sie das?*  
Das ist unser wahrscheinlichstes Szenario. Mit Blick auf die Präsidentschaftswahlen in den USA im Herbst 2020 wäre es für Trump nicht ideal, sich weiterhin wie ein Elefant im Porzellanladen aufzuführen und die Verunsicherung noch stärker zu schüren. Denn sollte das der Fall sein, könnte die US-Konjunktur schon ab diesem Herbst in Richtung ei-



## MEHR INFOS ONLINE



Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – realtime.  
[www.cash.ch](http://www.cash.ch)

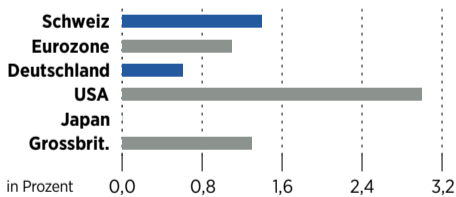
## stocksDIGITAL

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter stocksDIGITAL.  
[www.handelszeitung.ch/invest/stocksdigital](http://www.handelszeitung.ch/invest/stocksdigital)

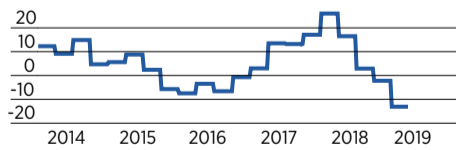
## IMPRESSUM

**Redaktion** Flurstrasse 55, 8021 Zürich, Telefon 058 269 22 80  
E-Mail: [redaktion@handelszeitung.ch](mailto:redaktion@handelszeitung.ch), [www.handelszeitung.ch](http://www.handelszeitung.ch)  
**Verlag** Flurstrasse 55, 8021 Zürich, Telefon 058 269 22 20  
E-Mail: [verlag@handelszeitung.ch](mailto:verlag@handelszeitung.ch)  
**Herausgeberin** Ringier Axel Springer Schweiz AG. Bekanntgabe von namhaften Beteiligungen im Sinne von Art. 322 StGB: Le Temps SA, cash zweiplus ag  
**Chefredaktor** Stefan Barmettler (bar)  
**Stv. Chefredaktor** Marcel Speiser (spm)  
**Mitglied der Chefredaktion** Tim Höfinghoff (Produktions- und Textchef/tim)  
**Redaktion** Unternehmen: Marc Badertscher (Leitung/mba), Bernhard Fischer (fib), Seraina Gross (rai), Andreas Güntert (ag), Marc Iseli (ise)  
Management: Stefan Mair (Leitung/stm)  
Finanz: Sven Millischer (Leitung/ml), Michael Heim (hec), Ralph Pöhner (Chefökonom/rp)  
Invest: Carla Palm (Leitung/cp)  
Specials: Roberto Stefano (Co-Leiter/rs), Eckhard Baschek (Co-Leiter/eb)  
**Korrespondent Bundeshaus** Andreas Valda (val)  
**Online** Redaktionsleitung «Schweizer Wirtschaftsnetz»: Daniel Hügli (dhü), Ralph Pöhner (rap), Karen Merkel (stv. Leitung/me)  
Redaktion: Marc Bürgi (mbü), Bastian Heiniger (bsh), Marc Iseli (ise), Gabriel Knupfer (gku), Melanie Loos (mlo), David Torcasso (tdr). Product Manager: Franziska Dörig  
Business Engineer: Christoph Asam. Site- und Social-Media-Manager: Matthias Göbel (mg)  
E-Mail: [online@handelszeitung.ch](mailto:online@handelszeitung.ch)  
**Ständige Mitarbeiter** Oskar E. Aeberli (ae), Katrin Bachofen (ba), Kurt Bahnmüller (kb), Gisbert L. Brunner (glb), Andrea Caprez (Illustrator), Brigitta Garcia-Lopez (Illustratorin), Fredy Gilgen (fg), Constantin Gillies (cg), Axel Gloger (axg), Fredy Hämmerli (fh), Markus Köchli (mk), Bruno Muff (Illustrator), Michael Rehsche (mr), Pirmin Schilliger (ps), Silvan Wegmann (Karikaturist), Kurt Speck (spe), Rudolf Trefzer (rt), Daniel Tschudy (dts), Jan Vollmer (jv), Robert Wildi (row)  
**Produktion** Layout: Roger Cavalli (Art Director/Leitung), Mario Imondi (stv. AD), Jürg von Arb, Sandra Handler  
Bildredaktion/Fotografen: Adam Schwarz, Andreas Wilhelm, Peter Frommenwiler  
**Korrektur** Simone Abegg (Leitung), Sandra Bolliger, Sonja Brunschweiler, Carsten Stütz  
**Sekretariat** Yvonne Paul  
**Leitung Wirtschaftsmedien** Nina Ranke  
**Leitung Marketing Ringier Axel Springer Schweiz** Roland Wahrenberger  
**Brand Manager Wirtschaftsmedien** Patrizia Serra, E-Mail: [patrizia.serra@ringieraxelspringer.ch](mailto:patrizia.serra@ringieraxelspringer.ch)  
**Vermarktung** Admeira AG., Telefon 058 909 99 62, E-Mail: [saleservices@admeira.ch](mailto:saleservices@admeira.ch), Anzeigenpreise und AGB: [www.admeira.ch](http://www.admeira.ch)  
**Abonnemente** 1-Jahres-Abo Schweiz: Fr. 264.- (inkl. Porto und MwSt.), Europa: Fr. 369.- (inkl. Porto); ½-Jahres-Abo Schweiz: Fr. 83.- (inkl. Porto und MwSt.), Europa: Fr. 118.- (inkl. Porto). Einzelverkaufspreis: Fr. 4.90/Euro 4.80; Erscheinung wöchentlich (Donnerstag)/50 Ausgaben. Die Publikation «Haustech» wird zweimal pro Jahr beigelegt, sie ist im Abopreis inbegriffen.  
**Kundenservice-Portal** [www.handelszeitung.ch/kundenservice](http://www.handelszeitung.ch/kundenservice), Telefon 058 269 25 05, E-Mail: [kundenservice@handelszeitung.ch](mailto:kundenservice@handelszeitung.ch)  
**Druck** DZZ Druckzentrum Zürich AG

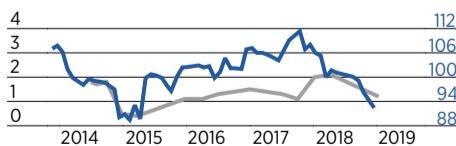
## WACHSTUM



## IFO WELTWIRTSCHAFTSKLIMA



## KOF KONJUNKTURBAROMETER UND BIP



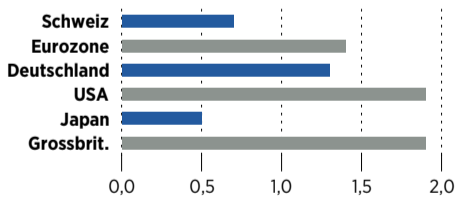
Das KOF Konjunkturbarometer ist ein Frühindikator für die Schweizer Wirtschaft. Es ist so konstruiert, dass es der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts um ein bis zwei Quartale vorausläuft.

## KOF KONSENSPROGNOSEN

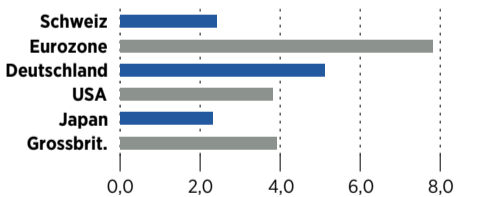
	2019		2020	
	akt.	vorh.	akt.	vorh.
<b>Konjunktur (Umfragen)</b>				
Wachstum reales BIP	1,20	1,60	1,50	-
Wachstum reale Bau- u. Ausr.	1,00	1,70	1,50	-
Wachstum reale Exporte	2,10	2,70	2,90	-
Veränderung Konsumentenpreise	0,60	1,30	0,80	-
Arbeitslosenquote	2,40	2,60	2,50	-
<b>Finanzmärkte (Umfragen)</b>				
3-Monats-Libor CHF	-0,74	-0,73	-0,63	-0,55
Kassazins 10-jährige Bundesoblig.	-0,13	0,24	0,13	0,51
CHF / EUR	1,14	1,13	1,15	1,15
CHF / USD	1,00	0,99	0,99	0,99
SPI-Index	11'014	10'367	10'984	10'559

Quelle: KOF, Angaben in Prozent, Stand: 26. März 2019

## INFLATION



## ARBEITSLOSIGKEIT



## KONJUNKTUR

Land	BIP-Wachstum* letztes	Prognose	Industrie-produktion**	Arbeitslosigkeit**	Inflation** letztes	Prognose	Detailhandels-umsätze**	Rendite Staatsanleihe	Realzins
Schweiz	1,40 (12.18)	1,90 (05.19)	5,10 (12.18)	2,40 (03.19)	0,70 (03.19)	0,90 (05.19)	-0,20 (03.19)	-0,24 (04.19)	-0,94 (04.19)
Eurozone	1,10 (12.18)	2,00 (05.19)	-0,30 (02.19)	7,80 (02.19)	1,40 (03.19)	1,90 (05.19)	3,00 (02.19)	0,08 (04.19)	-1,32 (04.19)
Deutschland	0,60 (12.18)	0,80 (05.19)	-0,50 (02.19)	5,10 (03.19)	1,30 (03.19)	2,00 (05.19)	2,40 (03.19)	0,02 (04.19)	-1,28 (04.19)
Frankreich	0,90 (12.18)	1,90 (05.19)	0,60 (02.19)	8,80 (02.19)	1,10 (03.19)	1,50 (05.19)	2,10 (02.19)	0,37 (04.19)	-0,73 (04.19)
Grossbritannien	1,30 (12.18)	1,30 (05.19)	0,20 (02.19)	3,90 (01.19)	1,90 (03.19)	2,20 (05.19)	2,40 (03.19)	1,20 (04.19)	-0,70 (04.19)
Italien	0,00 (12.18)	1,10 (05.19)	0,90 (02.19)	10,70 (02.19)	1,00 (03.19)	1,70 (05.19)	3,10 (02.19)	2,45 (04.19)	1,45 (04.19)
Japan	0,00 (12.18)	1,20 (05.19)	-1,10 (03.19)	2,30 (02.19)	0,50 (03.19)	1,50 (05.19)	1,30 (03.19)	-0,03 (04.19)	-0,53 (04.19)
USA	3,00 (12.18)	2,80 (05.19)	2,80 (03.19)	3,80 (03.19)	1,90 (03.19)	2,30 (05.19)	2,20 (03.19)	2,56 (04.19)	0,65 (04.19)

Angaben in Prozent, \* Quartalszahlen auf Jahresbasis \*\* Monatszahlen auf Jahresbasis

## SMI-ANALYSE

