

- ▼ USA: Weitere Vernichtung von Arbeitsplätzen
- ▼ Zinsschritte: Historisches Ausmass erreicht
- ▼ Anlageprodukte: Back to the roots

part

partners' view

+ + + + + + + + + + - - - - -

|                |                 |              |               |             |              |              |                |                   |                  |                   |                   |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Januar<br>1/09 | Februar<br>2/09 | März<br>3/09 | April<br>4/09 | Mai<br>5/09 | Juni<br>6/09 | Juli<br>7/09 | August<br>8/09 | September<br>9/09 | Oktober<br>10/09 | November<br>11/09 | Dezember<br>12/09 |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|



# Politik und Wirtschaft

**Markanter Arbeitsplatzabbau in den USA beschleunigt sich sogar noch.**

**Politiker versuchen nach wie vor, die «Schönwetterfahne» hochzuhalten, um die Konsumentenstimmung anzuheizen.**

7,2 Prozent US-Arbeitslosigkeit nach 6,7 Prozent im Vormonat: 524 000 Arbeitsplätze wurden alleine im Monat Dezember in den USA vernichtet (siehe Grafik). 2008 summierte sich der Arbeitsplatz-Abbau somit auf total 2,6 Millionen Jobs, die höchste Zahl seit 1945. Dies die nackten Zahlen zum US-Arbeitsmarkt.

## Schönschwätzer

«Die Krise beginnt im Kopf», «eine Krise kann man auch herbeischreiben» und «eine Krise ist

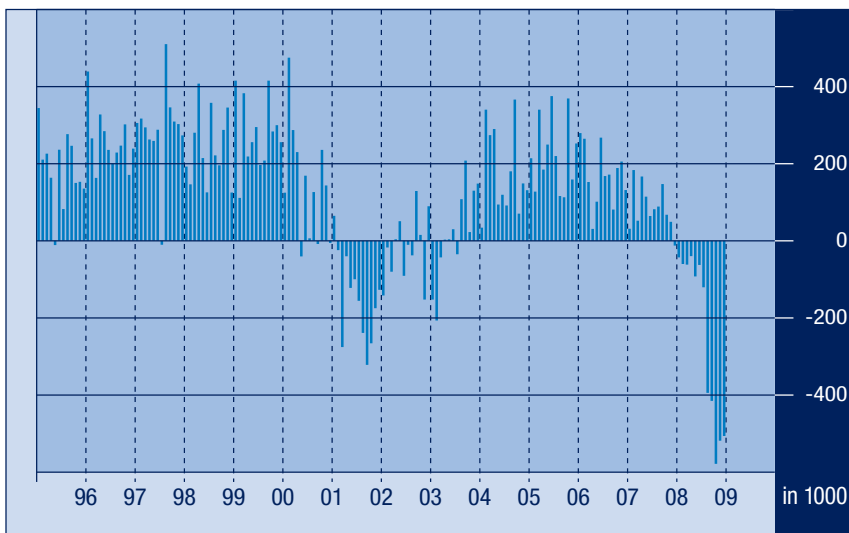
auch eine Chance» – mit solchen und weiteren Platitüden versucht man die Konsumenten zum Geldausgeben zu animieren. Eine Erhöhung der Privatausgaben bei schlechtem Wirtschaftsgang ist zwar volkswirtschaftlich richtig, für den einzelnen Haushalt könnte dies jedoch fatal sein. Mit dem Damoklesschwert Arbeitsplatzverlust im Nacken ist man schlecht beraten, den Konsum zu forcieren, ohne über genügend finanzielle Rücklagen zu verfügen. Grössere Anschaffungen, wie beispielsweise den Kauf eines Neuwagens, wird man sich richtigerweise zweimal überlegen, selbst mit lukrativen Rabatten und attraktiven Eintauschmöglichkeiten. Ebenso wie primär jeder Hauseigentümer und nicht die kreditgebende Bank für einen zu hohen Hypothekarkredit verantwortlich zeichnet, ist jede Privatperson

für ihr Haushaltsbudget selber verantwortlich. Anders verhält es sich bei Investitionen. Sowohl für Unternehmen (z.B. Modernisierung des Maschinenparks) wie auch für Privatpersonen (Renovationen und Investitionen in Immobilien) können Investitionen werthaltig wie auch kostensparend (Energiekosten) sein. Der Staat sollte demzufolge die Steuererleichterungen für dieses Segment konzentriert einsetzen, statt nach dem Giesskannenprinzip einfach Barchecks in die Haushalte zu verteilen.

## Stimmung anheizen

Dass nach dem Jahr der Finanzkrise nun das Jahr des Wirtschaftsabschwungs kommt, zeigen verschiedene Konjunkturbarometer, da nützen auch gut gemeinte Beschwichtigungsversuche nichts. So sind zum Beispiel die Autoabsätze im Monat Dezember um bis zu 50 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat eingebrochen. Kurzarbeit, Massenentlassungen oder Werksschliessungen bei den Autobauern haben enorme negative Auswirkungen auf die Zulieferfirmen, die in den nächsten Monaten ebenfalls Kurzarbeit einführen müssen. Der Bestellungseingang der Industrie war seit 1948 noch nie so tief. Kein Wunder ist die Konsumentenstimmung schlecht und versucht der neue US-Präsident Obama mit Steuer-geschenken die Stimmung anzuheizen. Aber selbst bei frohlockender Konsumentenstimmung würde sich die Frage stellen, wer diesen künftigen Konsum finanzieren soll. Der bisher leichte Weg über die Aufstockung der Hypothek oder die Bestellung der vierten oder fünften Kreditkarte bleibt für die nächste Zeit versperrt. Dann heisst es am Schluss schnell: Ich möchte ja schon, nur, wer bezahlt es?

## Neue Stellen bzw. Stellenabbau in den USA



Quelle: US Department of Labor, Bureau of Labor Statistics

# Währungen und Zinsen

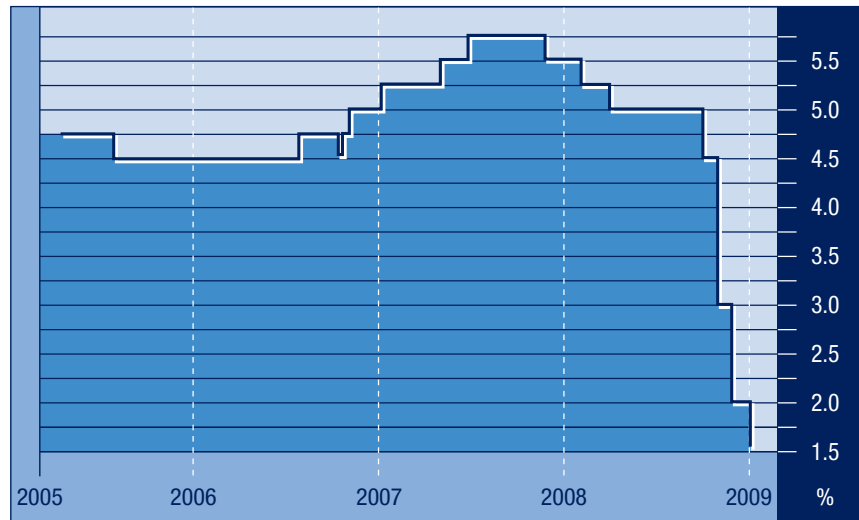
**Zinssenkungen gehen weiter und erreichen historisches Ausmass. Firmen profitieren vom Anlegernotstand der Investoren.**

Das vergangene Jahr war geprägt von enormer Volatilität in den Devisen, neben Rohstoffen eines der wichtigen Spekulationsgefässe der Hedge-Fonds. Die ersten Handelswochen im neuen Jahr bescherten dem arg gebeutelten Britischen Pfund, dem Australischen Dollar und auch der Norwegischen Krone eine Verschnaufpause. Das Pfund, welches 2008 fast einen Drittel seines Wertes gegenüber dem Euro einbüsste, verzeichnete in der ersten Handelswoche einen Kursgewinn von zehn Prozent.

## Historischer Zinsschritt

Die Bank of England vollzieht einen historischen Zinsschritt. Mit der Senkung um 50 Basispunkte auf neu 1,5 Prozent sind die Zinsen auf den tiefsten Stand gefallen seit der Gründung der Notenbank im Jahr 1694 (siehe Grafik). Die weltweit steigenden Arbeitslosenzahlen, die schlechten Wirtschaftsaussichten sowie die Beseitigung der Inflationsrisiken werden die Basis für weitere Zinssenkungen sein. Aufgrund derselben Tatsachen senkte die Europäische Zentralbank EZB die Zinsen Mitte Januar ebenfalls nochmals um einen halben Prozentpunkt auf neu zwei Prozent. Die kurzfristige Anlage von Liquidität wird immer schwieriger und ist in verschiedenen Währungen heute schon nicht mehr zins tragend möglich. In Schweizer Franken oder US-Dollar erhält der Anleger zwischen 0,1 und 0,3 Prozent Zins. Die Credit Suisse schliesst sogar US-Dollar-Geldmarktfonds in Milliarden-

Zinsen der Bank of England



höhe, weil die Margen zu tief und die Verlustkompensationen zu teuer sind. Die CS musste faule Assets (Asset-backed Securities) zu Einstandspreisen aus den Geldmarktfonds herauskaufen, die sie nach den massiven Abschreibungen an die eigenen Mitarbeiter als Bonus auszahlt.

## Notstand

Nach einer kurzen Verschnaufpause kommt auch wieder etwas mehr Leben in den Emissionsmarkt. Der Notstand der Anleger ist dabei so gross, dass die Coupons immer kleiner und die Laufzeiten immer länger werden. Der Teil der Liquidität, der auch in einer Aktienboomphase nicht für Investments in Aktien vorgesehen ist, muss irgendwann investiert werden. Nachdem wir bereits diverse Male auf exzel-

lente Chancen im Neuemissionsmarkt sowie im Sekundärmarkt für Unternehmensanleihen hingewiesen haben, sollte der grösste Teil dieser Liquidität angelegt sein. Schnäppchen in unterbewerteten Unternehmensanleihen sind rar geworden, und Finanzschuldner sind in der Regel in den Depots übervertreten. Bleiben Sie in den Hartwährungen Euro und Schweizer Franken und meiden Sie Laufzeiten von mehr als vier Jahren. Von Experimenten in exotischen Währungen oder zwielichtigen Schuldneren raten wir ab. Vertrauen Sie Ihrer eigenen Einschätzung von Unternehmen oder Branchen und schenken Sie den offiziellen Ratings etwas weniger Beachtung. Der Unterschied zwischen einem AAA einer General Electric und einem BBB einer Holcim ist wahrscheinlich kleiner, als es das Rating vermuten lässt.

# Finanzmärkte

## Mehr Transparenz der Anlageprodukte vereinfacht das Anlegen. Schwierige Vergleichsmöglichkeiten der Jahresbilanzen.

Genauso wenig wie man voraussehen konnte, dass 2008 eines der schlechtesten Aktienjahre seit dem Zweiten Weltkrieg wird, genauso schwierig werden die Prognosen für 2009. Die Zeichen stehen auf Sturm, aber Aktienkurse nehmen vieles vorweg. Dennoch sollte man sich nach wie vor auf die absoluten Blue-Chips der westlichen Industrieländer konzentrieren. Es ist auch noch zu früh, um in zyklische Branchen einzusteigen. Zuerst müssen die Überkapazitäten abgebaut werden, die in der scheinbar nie zu Ende gehenden Boomphase Chinas aufgebaut wurden. Auch in der Währungsallokation sollte man keine Experimente eingehen, denn hier werden die Volatilitäten 2009 wohl sehr hoch bleiben.

### Keep it simple

«Back to the roots» wird sich mancher Anleger gesagt haben, als er selbst mit als sicher geltenden Hedge-Fonds massiv Geld verlor. Das Anlegen wird in den nächsten Jahren sicherlich einfacher, zumindest hinsichtlich der zur Verfügung stehenden Produkte. Die damit verbundene Erhöhung der Transparenz wird für die Banken jedoch zu einem Ertragsproblem werden. Versteckte Gebühren in kompliziert verpackten Produkten gehören definitiv der Vergangenheit an. Selbst mit den einfach verständlichen Aktien, Obligationen und Cashprodukten ist so mancher Anleger überfordert. Und wenn man die Gewinn- und Kurszielrevisionen der Analysten liest,

scheinen auch diese etwas überfordert. «Keep it simple» wird auch dazuführen, dass es wieder richtige Anleger gibt, die in ein Unternehmen investieren und nicht in ein trigger-level-reverse-barriere-Produkt eines Brokers, den es heute gar nicht mehr gibt.

### Kaum Vergleichsmöglichkeiten

Die Jahresgewinnansätze der meisten börsenkotierten Firmen, die in den nächsten Wochen präsentiert werden, lassen weder einen Vergleich zum Vorjahr noch einen Ausblick auf das nächste Jahr zu und sagen schon gar nichts über die aktuelle Verfassung inklusive Kursentwicklung. Nehmen wir die Finanzbranche: Nach den Milliardenabschreibungen und den bereits veröffentlichten 3. Quartalszahlen werden die Jahresbilanzen desaströs sein. Dies bedeutet für das laufende Geschäftsjahr, dass die Geschäftsbanken ihre operativen Gewinne nicht mit weiteren Abschreibungen verwässern und somit Geld verdienen werden, sofern nicht neue Finanzlöcher zu stopfen sind. Ganz anders im Rohstoffbereich. Die Öl-, Gas- und Minenexplorer werden 2008 mit Rekordgewinnen abschliessen, trotzdem stehen deren Aktien auf Tiefststand. Längst wurde der dynamischen Entwicklung der Rohstoffpreise Tribut gezollt, und die auf statischer Basis erstellten Jahresbilanzen sind nur noch statutarische Pflichtübungen.

### Zu guter Letzt

«Verstand ist die am besten verteilte Sache auf der Welt: Jeder denkt, er hätte genug davon...»

*Ferran*

Marthe Ballet  
Yves Baumann  
Sigrid Baur  
Jörg O. Blickensdorfer  
Jean-Luc Bosson  
Johan Buckert  
Jean-Marc Bühler  
Christ Johann Collenberg  
Chantal Cvorovic-Laupfer  
Martin P. Egli  
Peter L. Einstein  
Boris Eschmann  
Ben Euving  
Chantal Gehri  
Olaf Gierhake  
Joanna Giesinger  
Mauro Golinelli  
Narciso Grilli  
Rainer E. Hansen  
Patrick Huurdermann  
Urs Jäggi  
Claude R. Jenni  
Beatrice Kern  
Daniel Kössler  
Thomas Kostkiewicz  
Brigitte Krucker Gurtner  
Markus Linke  
René Meyer  
Rainer H. Moser  
Jos Raafs  
Christian Rockstroh  
Bernhard Schürmann  
Richard Smith  
Dominique J. Spillmann  
Barbara Stacey  
Carsten Tillner  
Kurt E. Vogelsang  
Bettina Wälti  
René Warza  
Ralph Weidenmann  
Markus Wintsch  
Bruno Zemp  
Louis D. Zuckerbraun

swisspartners Investment Network AG  
Am Schanzengraben 23  
P.O. Box  
CH-8022 Zürich  
Phone +41 58 200 0 000  
Fax +41 58 200 0 100

swisspartners Investment Network AG  
Steinengraben 18/22  
P.O. Box  
CH-4002 Basel  
Phone +41 58 200 0 500  
Fax +41 58 200 0 595

swisspartners Investment Network SA  
rue Neue-du-Molard 24  
P.O. Box  
CH-1211 Genève 3  
Phone +41 58 200 0 200  
Fax +41 58 200 0 210

swisspartners Wealth Management AG  
Am Schanzengraben 23  
P.O. Box  
CH-8022 Zürich  
Phone +41 58 200 0 400  
Fax +41 58 200 0 490

swisspartners (Liechtenstein) AG  
Feldstrasse 16  
FL-9490 Vaduz  
Phone +423 239 79 70  
Fax +423 239 79 80

www.swisspartners.com  
info@swisspartners.com

**swisspartners** 