

- ▼ Deutscher Politpopulismus: Zuckerbrot und Peitsche
- ▼ Mittelbeschaffung: Kapitalmarkt wieder offen
- ▼ Konsumverhalten: von Qualität zu Quantität

part

partners' view

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

| | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Januar
1/08 | Februar
2/08 | März
3/08 | April
4/08 | Mai
5/08 | Juni
6/08 | Juli
7/08 | August
8/08 | September
9/08 | Oktober
10/08 | November
11/08 | Dezember
12/08 |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|

swisspartners 

Politik und Wirtschaft

Hochbetrieb auf der Politbühne: Trainerwechsel in den USA und Peitschenhiebe aus Deutschland. Astronomische Summen sollen den Konjunkturdampfer auf Kurs halten.

Der unbedingte Wille für einen politischen Wechsel und die Fähigkeit zur Wählermobilisierung waren entscheidend für die Wahl Barack Obamas ins höchste politische Amt der Welt – jenes des amerikanischen Präsidenten.

«Yes we can»

Das Vertrauen der US-Konsumenten und die Arbeitsmarktaussichten sind auf ein historisches Tief gesunken. Der Preiszerfall bei den Immobilien und den Aktienmärkten geht munter weiter. Wie bei einem Trainerwechsel im Fussball muss Obama als neuer Coach auf die bisherige Mannschaft keine Rücksicht nehmen und kann seine eigene Taktik bestimmen. Die Erwartungen sind jedoch sehr hoch und die ersten «Heimspiele» müssen gewonnen werden. «Yes we can» hat nur dann einen nachhaltigen Effekt, wenn die neue Mannschaft ein klares Konzept aufzeigt, welches das Vertrauen der Konsumenten und der Wirtschaft zurückgewinnt. Doch vor allem braucht der neue Präsident eines in Hülle und Fülle: Geld!

Deutscher Populismus

Im Fahrwasser der Finanzkrise versuchen nun deutsche Politiker mit «Zuckerbrot und Peitsche» eine (Stein-)Brücke zur Bundestagswahl im nächsten Jahr zu schlagen. Die geharnischte Reaktion im eigenen Land auf die populistische

Entwicklung Erdölpreis in US-Dollar



Boykottandrohung an die Adresse der Schweiz zeigt jedoch, dass gemässigte deutsche Politiker durchaus gewillt sind, geltende Staatsverträge einzuhalten. Dass «Peitschen-Peer» mit seiner Wortwahl auch in Deutschland gerne über die Stränge schlägt, haben wir bereits im partners' view 9/08 erwähnt. «Jammer-Deutsche» nannte der deutsche Finanzminister vor drei Monaten jene, die das Wort «Rezession» gebrauchten. Heute tönt es anders: «Es macht keinen Sinn, jemandem Sand in die Augen zu streuen», stimmt Peer Steinbrück die Deutschen auf harte Zeiten ein.

Förderprogramme

China, die viertgrösste Wirtschaftsnation der Welt, lanciert für die nächsten zwei Jahre ein Konjunkturförderprogramm mit einem Volumen von 586 Milliarden US-Dollar. Auch Japan pumpt 275 Milliarden US-Dollar in die eigene Wirtschaft. Europa und die USA werden sich angesichts der drohenden oder bereits eingetretenen Rezession ebenfalls nicht lumpen

lassen. Demzufolge kann von weltweiten Stützungsmaßnahmen der Wirtschaft im Umfang von rund 1500 Milliarden US-Dollar ausgegangen werden. Zusammen mit den geldpolitischen Unterstützungen (Zinssenkungen) besteht somit eine reale Chance, dass die Talsohle der Weltwirtschaft schnell durchschritten werden kann.

Verkehrte Vorzeichen

Als der Ölpreis immer weiterstieg, wurden die negativen Auswirkungen für die verarbeitende Industrie lange nicht wahrgenommen. Erst als Kursziele von 200 Dollar pro Barrel genannt wurden und die Notenbanken mit nervösem Aktivismus auffielen, drehte der Preis für das Schwarze Gold. Nun ist es genau umgekehrt: Je tiefer der Ölpreis fällt, desto mehr wird geklagt. Man sieht darin die Bestätigung für eine schwere Rezession und übersieht den positiven Effekt für die Industrien, die für ihre Produktion einen hohen Energiebedarf aufweisen.

Währungen und Zinsen

Mittelaufnahme am Kapitalmarkt wieder möglich. Deleverage der Banken trifft Klein- und Mittelbetriebe stärker. Ungewisse Reise des Dollars.

Die staatlichen Rettungspakete zur Sicherung des Finanzsystems wirken speziell im Interbankenhandel. Die Aufschläge beim Liborzins – dem Zinssatz, zu dem Banken einander Geld ausleihen – gegenüber dem offiziellen Leitzins der Notenbanken haben sich deutlich entspannt. Die tieferen Notenbankzinsen und die gesunkenen Prämien wirken sich positiv auf die Geldbeschaffung der Banken aus.

Neuemissionen

Auch im Bereich der Unternehmensanleihen ist eine deutliche Entspannung zu spüren. Schuldverschreibungen von Banken und Industrieunternehmen haben sich von ihren Tiefst-

kursen von Mitte Oktober markant erholt. Manch ein Unternehmen wagt sogar die Emission neuer Anleihen. Diese Papiere stossen auf dem Kapitalmarkt wegen der grossen Liquiditätshaltung auf enorme Nachfrage, weshalb viele Emittenten nach 20 Minuten bereits ihre Bücher schliessen können. RWE zum Beispiel hat innert weniger Minuten zwei Milliarden Euro Kapital aufnehmen können. Auf diesem Weg können bonitätsstarke Unternehmen die Kreditaufnahme bei ihren Hausbanken ersetzen.

Später Aktivismus

Die Europäische Zentralbank EZB senkt den Leitzins um ein halbes Prozent auf 3,25 Prozent, die Notenbank von Grossbritannien gar um 1,5 Prozent auf neu 3 Prozent. Dies war der grösste Schritt seit Beginn der neunziger Jahre und widerspiegelt die Sorge der Zentralbank. Diese Massnahmen sind

jedoch nur Reaktionen auf die bereits eingetretenen weltweiten Rezessionen. Gewünscht wären aber Aktionen, nicht Reaktionen, denn geldpolitische Stimulationen wirken verzögert (Time-Lag) auf die Wirtschaft. Weise Notenbänker sollten dies bei ihren Entscheiden antizipieren. Oder einfach ausgedrückt: Wer heute massiv die Zinsen senken muss, hat gestern falsch gepokert. Auch ist nach wie vor ungewiss, wie schnell und zu welchen Konditionen diese den Banken zur Verfügung gestellte Liquidität in den Wirtschaftskreislauf fliessen wird und welcher Teil zur Stopfung der Verlustlöcher oder des Deleveragevorgangs benötigt wird. Da grosse Unternehmen direkt den Weg an den Kapitalmarkt gehen können, trifft eine mögliche Kreditverknappung (Credit-Crunch) vor allem die kleineren und mittleren Unternehmen.

In God We Trust

Als Einäugiger unter den Blinden erhält die US-Valuta zurzeit den Vorzug gegenüber dem Euro. Hüben wie drüben häufen sich die Schulden, verursacht durch staatliche Hilfspakete und Konjunkturförderprogramme. Mit der Möglichkeit, agil zu handeln, verfügen die USA über einen grossen Vorteil gegenüber dem Staatenbund EU. Ihnen wird am ehesten zugetraut, wieder auf den Wachstumspfad zurückzufinden. Die USA sprechen mit einer Stimme, während in Europa vergeblich nach einer Konsensmeinung gesucht wird. «In God We Trust», das Nationalmotto der USA, wird zum Hoffnungsschimmer der künftigen US-Politik und der amerikanischen Wähler, wobei der Name des himmlischen Vaters von nicht wenigen wohl durch den frisch gewählten Präsidenten Obama ersetzt wird.

Wechselkurs US-Dollar zum Euro



Finanzmärkte

Auch nach Monaten der Unsicherheit keine Entspannung bei den Volatilitäten. Rezession beeinflusst das Konsumverhalten der Kunden. Japan leidet unter starkem Yen.

Die Volatilitäten an den Finanzmärkten erreichten neue Höchststände. Die historisch grössten Kursverluste innerhalb eines Monats wurden kurz danach durch die grössten Wochen-Kursgewinne abgelöst. Der massive Anstieg des Volatilitätsindex – der Barometer für die Nervosität – zeigt die Instabilität des Marktes sehr deutlich auf (siehe Grafik). Dies ist zwar ein Nährboden für Trader, aber ein gesundes Fundament sieht anders aus.

Unsichere Titelwahl

Die Unternehmensergebnisse im 3. Quartal 2008 waren sehr heterogen. Die Zahlen der Pharma- und Nahrungsmittelunternehmen waren erwartungsgemäss stabil, Industrie- und Technologiefirmen desaströs und Finanzwerte unberechenbar. Erst auf den zweiten Blick stellt man fest, welche Einmaleffekte (z. B. Steuergutschrift bei UBS) in den nackten Zahlen versteckt sind. Dies und die Tatsache, dass die

Volatilitätsindex S&P



meisten Cheflenker einen unsicheren oder gar keinen Ausblick in die Zukunft wagen, erleichtert es dem Anleger bei der Aktienausswahl nicht gerade. Trotzdem sei erwähnt, dass viele Schweizer Blue-Chips auch nach einer Reduktion der Gewinnschätzung ein günstiges Kurs-Gewinn-Verhältnis von 5–8x aufweisen; in Boomphasen sind Anleger oft bereit, bis 15x Jahresgewinn zu zahlen.

Von Wall Street zu Wal-Mart

Auch in der momentanen rezessiven Phase wird der Konsum von Grundnahrungsmitteln nicht zurückgehen. Jedoch wird eine Verschiebung von Qualität zu Quantität stattfinden, oder anders gesagt: Von den Wall Street Stores zu Wal-Mart Stores. Anbieter teurer Nahrungsmittel wie Lindt & Sprüngli, Starbucks oder Globus delicatessa werden von billigen, oft gleichwertigen Anbietern konkurrenziert. Der Spardruck der Konsumenten wird auch bei der Haushaltskasse nicht spurlos vorbeigehen.

Japan

Auf dem japanischen Aktienmarkt lastet zurzeit nicht nur das schlechte Verbrauchervertrauen (Rekordtief im Oktober), welches die Binnenkonjunktur negativ beeinflusst, sondern auch der starke Yen. So hat sich der Yen gegenüber dem Euro innerhalb von vier Monaten um 40 Prozent aufgewertet! Dies macht Warenlieferungen der Exportnation Japan für viele ausländische Abnehmer schlicht zu teuer.

Zu guter Letzt

«Wir leben alle unter demselben Himmel, aber wir haben nicht alle denselben Horizont.»

Konrad Adenauer

Marthe Ballet
Sigrid Baur
Jörg O. Blickensdorfer
Jean-Luc Bosson
Johan Buckert
Jean-Marc Bühler
Christ Johann Collenberg
Chantal Cvorovic-Lauper
Martin P. Egli
Peter L. Einstein
Boris Eschmann
Ben Euvving
Chantal Gehri
Olaf Gierhake
Joanna Giesinger
Mauro Golinelli
Narciso Grilli
Rainer E. Hansen
Urs Jäggi
Claude R. Jenni
Beatrice Kern
Daniel Kössler
Brigitte Krucker Gurtner
Markus Linke
René Meyer
Rainer H. Moser
Jos Raafs
Christian Rockstroh
Bernhard Schürmann
Richard Smith
Dominique J. Spillmann
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-8002 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-8002 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