

- ▼ Verschuldung: US-Staatsschulden explodieren
- ▼ Leitzinsen: Australien prescht vor
- ▼ Vorzeigeunternehmen: Roche kaufen

part

partners' view

+ + + + + - - - - -

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

swisspartners 

Politik und Wirtschaft

Erste Konjunkturprogramme laufen aus. Umsätze für Neuwagen brechen ein. Die Staatsschulden in den USA betragen mittlerweile 11 910 000 000 000 US-Dollar.

Wie sich im Vorfeld bereits abzeichnete, wird Deutschland künftig durch die bürgerliche Allianz von CDU/CSU mit FDP regiert. Strahlemann Westerwelle hat für Angela Merkel die Kohlen aus dem Feuer geholt und Peitschen-Peer nicht nur aus der Regierung gedrängt, sondern auch zum Rücktritt als SPD-Vizepräsident «animiert». Am Zürcher Paradeplatz wird wohl kaum jemand Peer Steinbrück eine Träne nachweinen.

Abwrackprämie

Die ersten Opfer der auslaufenden staatlichen Konjunkturpakete sind in der Automobilbranche auszumachen. Bis Anfang September wurden in Deutschland beim Kauf eines Neuwagens für die Verschrottung des Altfahrzeugs eine Abwrackprämie von 2500 Euro bezahlt. Diese Unterstützung bescherte der Automobilbranche deutliche Umsatzsteigerungen, denn der deutsche Staat investierte insgesamt rund 5 Milliarden Euro in diese Konjunkturförderung. Mit dem Auslaufen der staatlichen Prämien sind auch die Umsätze bei den Autobauern zurückgegangen – und zwar gleich um satte 50 Prozent gegenüber dem Vormonat. Nach dem gleichen Muster stiegen und fielen die Umsätze der Neuwagenzulassungen in den USA (siehe Grafik). Weitere Branchen, beispielsweise die Bauwirtschaft, werden folgen, die nach einem Zwischenhoch durch die staatlichen Förderprogramme von Umsatzeinbrü-

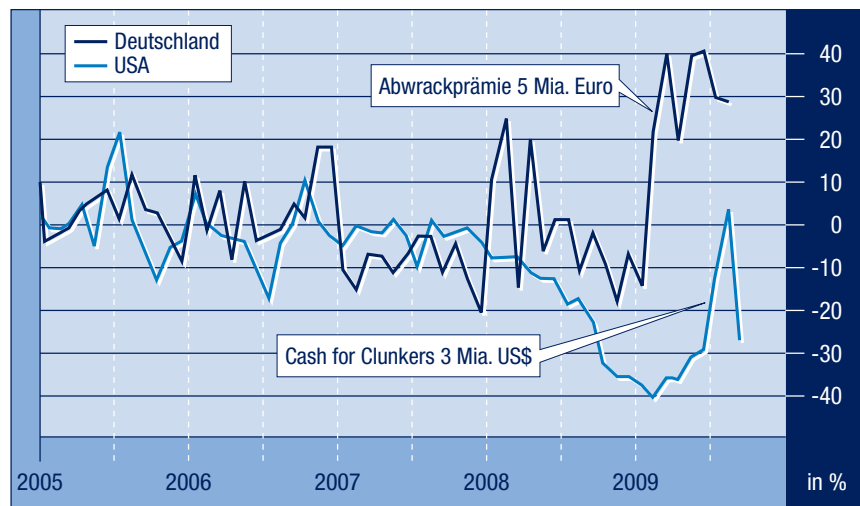
chen berichten werden müssen. Damit gewinnt die These an Bedeutung, dass die Wirtschaft auf eigenen Beinen stehen muss und nicht nur künstliches Wachstum durch die Staatskassen finanziert werden kann.

Rekordschulden

Auch die Staaten selber sind Opfer ihrer Ausgabenpolitik, denn durch die «Spendierfreudigkeit» häufen sich Rekordschulden an. Grossbritannien wird zur Begleichung seiner Defizite staatliche Beteiligungen verkaufen müssen. Eine Themse-Brücke, ein Wettbüro, eine Bank und eine Bahnverbindung sollen 16 Milliarden Pfund in die Kassen spülen. Bei einem zu erwartenden Schuldenberg von 1400 Milliarden Pfund nur ein Tropfen auf den heissen Stein. Auch in den USA sind der Schuldenberg und das laufende Defizit ein

grosses Thema. 1400 Milliarden US-Dollar mehr Ausgaben als Einnahmen im laufenden Fiskaljahr katapultieren die Staatsschulden auf 11,91 Billionen US-Dollar. Präsident Obama kommt nicht darum herum, dem US-Senat ein schmerzvolles Sparprogramm zu präsentieren. Einen ersten Sieg hat der frischgebackene Friedensnobelpreisträger bereits zu verzeichnen: Seine Gesundheitsreform, die in den nächsten zehn Jahren Einsparungen von rund 80 Milliarden US-Dollar ermöglichen soll, nahm im US-Senat eine erste, wichtige Hürde. Probleme können in Zukunft auch seitens der Notenbanken erwachsen. Durch die grosszügige Liquiditätsversorgung haben sich die Bilanzen der Währungs- und Notenhüter massiv ausgeweitet. Die mehrfach erwähnte Rückführung der Liquidität in den Finanzmärkten wird dereinst viel Fingerspitzengefühl voraussetzen.

Jahresrate der Autoverkäufe in Deutschland und in den USA



Quelle: www.marktdaten.de

Währungen und Zinsen

Australien spielt bei den Zinsen eine Vorreiterrolle und erhöht als erstes Land die Leitzinsen. Analysten lassen kein gutes Haar am US-Dollar.

Das Sitzungsprotokoll der amerikanischen Notenbank unterstreicht erneut die Unsicherheit beim Wirtschaftsausblick. Es scheint fast, als sässen die Notenbänker auf heissen Kohlen und sehnten sich nach einem wirtschaftlichen Aufschwung. Kommt dieser nicht, nimmt der Druck zu, weitere Milliarden in die Wirtschaftsförderung zu pumpen.

Australischer Zinsschritt

Da nach wie vor weder ein Druck bei den Konsumenten- noch bei den Produzentenpreisen zu erkennen ist, sind auch Zinserhöhungen bei den Nationalbanken noch kein Thema, zumindest bei 19 der 20 Nationen der G 20. Als erste G-20-Nation erhöhte Australien nämlich anfangs Oktober die Leitzinsen, was dem australischen Dollar zusätzlichen Auftrieb verlieh; er legte dieses Jahr bereits rund 30 Prozent zu (siehe Grafik)! Dass dies nicht alleine dem Zinsbonus zu verdanken ist, verdeutlichen die Avancen der anderen Rohstoffwährungen, wie des südafrikanischen Rands oder der norwegischen Krone. Sie profitieren vom Rohstoffhunger der asiatischen Region, vornehmlich Chinas. Damit zeigt sich auch die Abhängigkeit dieser Währungen von einem wirtschaftlichen Aufschwung, denn die Rohstoffpreise verhalten sich extrem zyklisch. Nach wie vor kaufenswert scheint die norwegische Krone (siehe auch partners' view 10/2009), die zwar neue Jahreshöchstkurse

Australischer Dollar



erreichte, aber immer noch rund 20 Prozent unter dem im letzten Jahr notierten Höchststand figuriert.

Dollarschwäche

Der massive Anstieg der Schulden in den USA wird früher oder später zu höheren Zinsen in Amerika führen. Der Schuldner USA wird seinen Gläubigern (China, Japan) für die Kapitalbindung mehr bezahlen müssen. Ob dabei der US-Dollar profitieren wird, ist fraglich. Die Mehrheit der Analysten erwartet eine weitere, zum Teil sogar drastische Abschwächung. In der Tat erreichte der Dollar in jüngster Zeit gegenüber den meisten Handelswährungen Jahrestiefststände. Dies verschärft den ohnehin kränkelnden Exportmarkt der wichtigsten Handelspartner der USA. Sie sehen in der Dollarschwäche einen Wettbewerbsnachteil,

weil sich dadurch ihre Produkte verteuern. Auch die riesigen Devisenreserven in US-Dollar, aufgebaut aus Erlösen der Exporte, belasten die Nationalbanken der US-Handelspartner. «Der Rest der Welt» hat also kein Interesse an einer grösseren Dollarabschwächung.

Nullsummenspiel

Die Goldinvestoren allerdings begrüssen die Dollarschwäche; Gold – und in der Folge auch Silber und Platin – erklimmt neue Höchststände. Rein rechnerisch funktioniert der «Dollar-Hedge» jedoch kaum. In Franken wie auch in Euro ist es fast ein Nullsummenspiel, denn die Dollarbaisse macht einen grossen Teil des Goldanstieges wieder zunichte. Auch in Schweizer Franken oder Euro gehandelte ETFs können diesen Malus nicht wettmachen, denn indirekt sind auch diese im US-Dollar investiert.

Finanzmärkte

Too late to buy? Auch während der Gewinnsaison der dritten Quartalszahlen geht das Aktienrally munter weiter.

Die liquiditätsgetriebene Hausse an den internationalen Aktienmärkten geht ungebremst weiter und katapultiert damit die Performance in diesem Jahr auf rund 20 Prozent. Viele Investoren setzen nun auf ein Jahresrally, ausgelöst durch die vielen unterinvestierten Anleger. Wie sich dabei die Bewertungen der Unternehmungen verändern, ist für jeden Investor von Interesse. Steigende Aktienkurse können nur mit steigenden Gewinnen gerechtfertigt werden. Um dem Kursniveau ein gesundes Fundament zu verschaffen, sind die nun zur Veröffentlichung anstehenden Drittquartalszahlen wichtig. So lassen sich aufgrund der nun präsentierten Zahlen und für das nächste Quartal prognostizierten Gewinne die Bewertungen errechnen, die nicht viel Spielraum für Enttäuschungen zulassen – aufgepasst also!

Roche



Vorzeigeunternehmungen

Nach wie vor auf jeder Kaufliste sollten Novartis und Roche (siehe Grafik) figurieren. Die beiden Pharma-Schwergewichte haben nicht nur eine solide Gewinnbasis, sondern auch eine konstante und attraktive Dividendenpolitik. Mit über drei Prozent rentieren sie mehr als eine Schweizer-Franken-Anleihe und bieten dem Käufer die Möglichkeit, an der prall gefüllten Pharmapipeline zu partizipieren. Die Umsatzzahlen des dritten Quartals demonstrierten einmal mehr, dass die Schweizer Vorzeigeunternehmungen ihre Hausaufgaben gemacht haben und zweistellig wachsen. Auch auf Bewertungsstufe – Roche hat ein P/E-Ratio von 12x auf Basis der Gewinnerschätzung 2010 – sind beide Pharmatitel ein Kauf. Den Kursrücksetzer bei Roche nach Präsentation der exzellenten Drittquartalszahlen kann man als willkommenen Einstieg nutzen. Wer auf der Suche nach mehr «Pep» ist (in der Fachsprache «high beta»), sollte sich folgende Aktien auf den Radar legen: Holcim, ABB, Siemens, Kali & Salz und Syngenta. Es sind zum Teil die Profiteure der staatlichen Investitionen in Infrastruktur wie die Energieversorgung (ABB, Siemens) oder ausgezeichnet positionierte Unternehmen, die vom asiatischen Aufschwung profitieren (Holcim). Mit Kali & Salz oder Syngenta holt man sich Firmen, die in der Agrarwirtschaft tätig sind und damit vom steigenden Bedarf an Nahrungsmitteln profitieren werden.

Zu guter Letzt

«An der Börse wird das Geld nicht mit dem Kopf, sondern mit dem Sitzfleisch gemacht.»

Börsenweisheit

- Marthe Ballet
Yves Baumann
Jörg O. Blickensdorfer
Johan Buckert
Christ Johann Collenberg
Chantal Cvorovic-Lauper
Martin P. Egli
Peter L. Einstein
Boris Eschmann
Ben Ewing
Chantal Gehri
Olaf Gierhake
Mauro Golinelli
Narciso Grilli
Rainer E. Hansen
Patrick Huurdemann
Urs Jäggi
Claude R. Jenni
Beatrice Kern
Daniel Kössler
Thomas Kostkiewicz
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
Ralph Weidenmann
Markus Wintsch
Bruno Zemp
Louis D. Zuckerbraun
Christian zu Pappenheim
- 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 