

- ▼ Asien: Wirtschaftsmacht dank neuer Freihandelszone
- ▼ Schweiz: Konsumentenpreisindex irreführend
- ▼ Kaufempfehlung: Augen auf bei Novartis

part

partners' view

+++++ - - - - -

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

swisspartners 

Politik und Wirtschaft

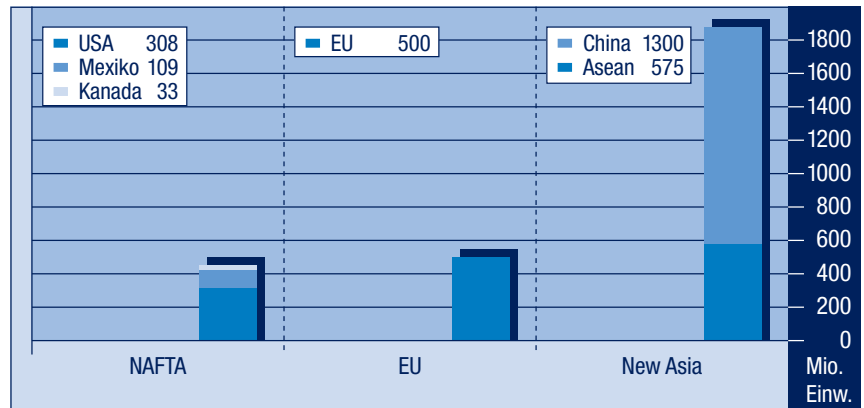
Schlechter Boden für amerikanische Häuser. Asien wird dank Freihandelszone zu neuer Wirtschaftsmacht.

Der amerikanische Häusermarkt, der Auslöser der weltweiten Wirtschaftskrise, hat immer noch keinen Boden gefunden. Die jüngsten Zahlen zeigen, dass die anstehenden Hausverkäufe völlig überraschend um weitere 16 Prozent zurückgingen. Mitverantwortlich hierfür ist wohl auch der Ablauf der staatlich gewährten steuerlichen Anreize beim Kauf von Wohneigentum im Umfang von 8000 USD pro Neuworb. Entwarnung gibt es hingegen bei den Banken, die mit den einschlägigen Hypothekendarlehen versucht waren. Die meisten staatlichen Darlehen wurden bereits zurückbezahlt, und die kreditgebenden Länder realisierten in ihrer Schlussabrechnung entweder sogar einen Gewinn aus dieser Unterstützung (Schweiz/UBS) oder mussten wesentlich weniger investieren als ursprünglich budgetiert (USA).

Neue Wirtschaftsmacht

Am 1. Januar 2010 trat das Freihandelsabkommen zwischen China und den zehn Asean-Staaten (Indonesien, Brunei, Malaysia, Philippinen, Singapur, Thailand, Laos, Vietnam, Kambodscha und Burma) in Kraft. Dieser neue Wirtschaftsblock mit 1,9 Milliarden Menschen wird vor allem den innerasiatischen Handel ankurbeln. Eine der wichtigsten Massnahmen ist die Abschaffung von 90 Prozent der Einfuhrzölle. Dies bevorteilt Lieferanten aus den am Freihandelsabkommen partizipierenden Staaten massiv im Vergleich zu ihren europäischen oder amerikanischen Konkurrenz-

Drei unterschiedliche Wirtschaftsblöcke



ten. Auch schottet sich der Wachstumsmarkt Asien so vom Rest der Welt etwas ab und verteilt die Wachstumsimpulse in der eigenen Region. Diese Art des modernen Protektionismus, die den wichtigen Handelspartnern einen Vorteil gegenüber anderen Mitbewerbern verschafft, wird ihre Wirkung nicht verfehlen. Die chinesische Zentralbank erhöhte sowohl die Reserveanforderungen der Banken wie auch die Zinsen für Einjahres-Anleihen. Diese Dämpfungsmassnahmen müssen genau verfolgt werden, da die westliche Welt relativ wenig über den Gesundheitszustand der chinesischen Banken weiss.

Jobwunder Deutschland

Der deutsche Arbeitsmarkt gewinnt an Schwung. Im Dezember sank die Zahl der Arbeitslosen um 3000 und die Arbeitslosenquote verharrt bei 8,1 Prozent; rund zwei Prozent weniger als in den USA. Vor allem mit Blick zurück in die Vergangenheit ist dies

doch eine erstaunliche Entwicklung. 1999 – also vor rund zehn Jahren – waren in Deutschland noch fast zwölf Prozent der Erwerbstätigen arbeitslos gegenüber rund vier Prozent in den USA im gleichen Zeitraum. Während sich nun also die Zahl der Arbeitssuchenden in den USA in dieser Berichtsperiode mehr als verdoppelte, fiel die Arbeitslosigkeit in Deutschland um rund 30 Prozent. Das grösste Problem mit dem Abbau von Arbeitsplätzen hat jedoch Spanien. Im südlichen Teil Europas sind 19,3 Prozent oder fast jeder Fünfte der arbeitsfähigen Einwohner ohne Arbeit!

Zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt enttäuschten die Arbeitsmarktdaten in den USA. Im Berichtsmonat Dezember wurden wiederum 85 000 Arbeitsplätze abgebaut, wesentlich mehr als erwartet. Dies wiegt um so schwerer, als damit das positive Momentum gebrochen wurde. Denn die Wirtschaftsexperten haben sich an die Nachricht gewöhnt, dass der US-Jobmarkt positiv überrascht.

Währungen und Zinsen

Der Euro leidet und die Norwegische Krone sieht vielversprechend aus. Der Schweizer Konsumentenpreisindex täuscht.

Die Europäische Einheitswährung, der Euro, wird zunehmend instabiler. Die Last der hohen Verschuldung (Griechenland, Italien, Irland, Belgien), der enormen Arbeitslosigkeit (Spanien, Slowakei) oder der jüngsten Osterweiterung (Bulgarien, Rumänien) wirkt negativ auf die Wechselkursparität zum Schweizer Franken aber auch zum US-Dollar.

Total-Return entscheidet

Die Risikoprämien für die Ausfallversicherungen für Obligationen, die Credit Default Swaps (CDS), haben sich im vergangenen Jahr – nach einem turbulenten Jahresbeginn mit einem

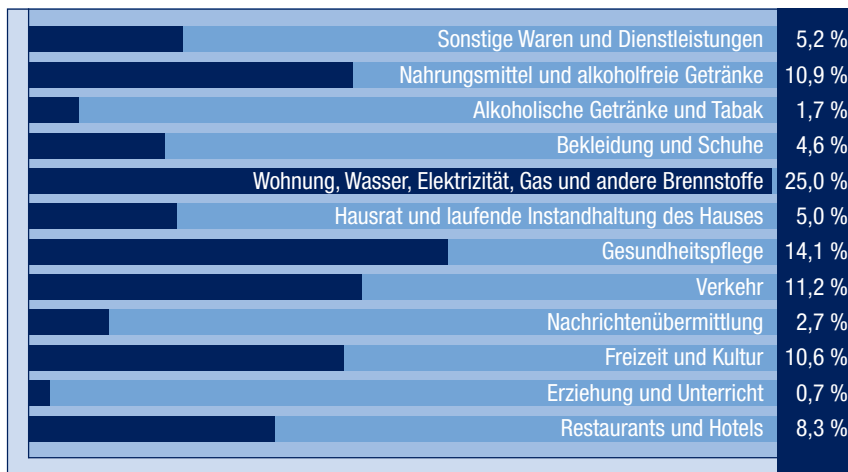
starken Anstieg – massiv zurückgebildet. Im gleichen Ausmass sind die Entschädigungen für das Halten von Unternehmensanleihen zurückgegangen. Einmal mehr ist darauf hinzuweisen, dass sich bei Corporate Bonds zu hohe Risiken zurzeit nicht mehr lohnen. Der Total-Return in Anleihen, der sich aus Zinserträgen, Kursgewinnen und Währungsgewinnen zusammensetzt, wird im 2010 die erklecklichen Gewinne des Vorjahres bei Weitem nicht erreichen können. Gute Voraussetzungen besitzt die Norwegische Krone, um in der Total-Return-Analyse gut abzuschneiden. Kurzfristige Anleihen (in Norwegen werden weitere Zinserhöhungen erwartet) erstklassiger Schuldner rentieren rund 3,5 Prozent. Aufgrund des sehr soliden Zahlenkranzes der wirtschaftlichen Leistung Norwegens kann von einer Erhöhung der Landeswährung ausgegangen werden.

Rabattschlachten

Wer zurzeit als Konsument an den Shoppingmeilen unterwegs ist, dem steht das Paradies weit offen. Ausverkauf und Rabattschlachten lassen den Gedanken an Inflation – also die Verteuerung des Konsumentenpreisindex – in weite Ferne rücken. Wer jedoch die Gewichtung des Warenkorb für die Berechnung des Landesindex der Konsumentenpreise betrachtet, stellt fest, dass der Posten «Bekleidung und Schuhe» lediglich 4,6 Prozent ausmacht (siehe Grafik). Auch die offensichtlichen Preis-senkungen bei Elektronikartikeln (unter «Freizeit und Kultur» verbucht) machen lediglich rund drei Prozent aus. Wer übrigens unter «Gesundheitspflege» die gestiegenen Kosten für die Krankenkasse vermutet, liegt falsch. Diese für die meisten Haushaltsbudgets belastenden Ausgaben sind im Konsumentenpreisindex gar nicht enthalten (siehe auch partners' view 7/09).

Einheitlich bei der Richtung, uneinheitlich beim Timing – so könnte man die Meinungen der Ökonomen zur weltweiten Zinspolitik im laufenden Jahr zusammenfassen. Mehrheitlich wird die Meinung vertreten, die grossen Wirtschaftsblöcke USA und Europa würden in diesem Jahr die Zinsen erstmals erhöhen und den Pfad der Tiefzinspolitik verlassen. Das Jahr hat zwölf Monate, und fast so breit gestreut sind die vorausgesagten Termine, wann nun der erste Zinsschritt erfolgen werde. Erholt sich die Wirtschaft weiter im erfreulichen Tempo des vergangenen Jahres, so wird dieses Ereignis kurz vor Mitte Jahr eintreten. Erhalten wir Rückschläge im Genesungsverlauf, so werden erst gegen Ende Jahr Zinsschritte erwartet.

Schweizer Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) – Warenkorb und Gewichtung



Quelle: BFS

Finanzmärkte

In Asien investieren nach der Devisen «Lieber spät als nie». Geldverdienen wird schwieriger. Augen auf mit Novartis.

Das Freihandelsabkommen in Asien (siehe «Politik und Wirtschaft») ist ein veritabler Grund, in Asien investiert zu sein. Dies macht man am besten über einen Investmentfonds, der sich auf diese Region ex. Japan beschränkt. Auch wenn sich die Kurse seit ihrem Tiefstand massiv erholt haben, kommt man bei Aktienengagements kaum um diese Region herum. «Lieber spät als nie», muss hier die Devise lauten.

Die Zeit danach

Im laufenden Jahr wird es zur ersten Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank (FED) kommen. Statistisch nachgewiesen entwickeln sich die Aktienmärkte zwölf Monate vor einer Zinserhöhung – dies wäre also das vergangene Jahr 2009 gewesen – sehr gut. In den Monaten nach der ersten Anhebung spielt die Musik jedoch in Moll. Für das laufende Jahr ist dementsprechend von einem anspruchsvollen Börsenjahr auszugehen, das zu Beginn durch aus liquiditätsgetrieben noch sehr freundlich tendieren könnte. Die Zeit vor der Zinserhöhung wird bald vorbei sein, und danach wird es – rein statistisch gesehen – schwieriger werden Geld zu verdienen. Konnte man aufgrund des starken Aufwärtstrends im vergangenen Jahr fast alles kaufen, wird es 2010 nur noch mit einer guten Selektion möglich sein, Gewinne zu erzielen. Der Start in die Earning-Season – die Zeit der Jahresgewinnaussweise seitens der Unter-

nehmungen oder auch «Beichtstuhlperiode» genannt – ist denkbar ungünstig erfolgt. Alcoa, traditionell immer der erste S&P-500-Titel, der sich in die Karten blicken lässt, hat die Analysten enttäuscht und wurde mit einem Kurssturz von elf Prozent abgestraft. Es ist klar, dass nach dem guten Aktienjahr 2009 nun auch die teilweise hohen Erwartungen erfüllt werden müssen. Dies stützt auch die These, dass die Selektion in diesem Jahr wesentlich wichtiger sein wird.

Augen auf!

Die Komplett-Übernahme von Alcon durch Novartis wurde an der Börse mit einem kräftigen Taucher abgestraft. Obwohl diese Transaktion bereits seit 2008 angekündigt war, wurden die Investoren auf dem falschen Fuss erwischt. Der Basler Pharmariese ergänzt sein Produkteportfolio mit dem Bereich Augenheilkunde (Linsen, augenchirurgische Instrumente und Augenmedikamente) und führt es mit der eigenen Division «Eye Care» zusammen, bestehend aus Ciba Vision (Kontaktlinsen und Linsenpflegemittel) und der Augenheilkunde der Novartis. Aufgrund der strategisch richtigen Entscheidung und der ungerechtfertigten Börsenreaktion kann man jetzt erst recht ein Auge auf Novartis werfen.

Zu guter Letzt

«Die Leute können ein Grossmaul nicht ausstehen – aber zuhören werden sie immer.»

Muhammad Ali

Peter Ahluwalia
Marthe Ballet
Yves Baumann
Jörg O. Blickensdorfer
Johan Buckert
Christ Johann Collenberg
Chantal Cvorovic-Laupier
Ute Dürtcher
Martin P. Egli
Peter L. Einstein
Boris Eschmann
Ben Ewing
Chantal Gehri
Olaf Gierhake
Mauro Golinelli
Narciso Grilli
Rainer E. Hansen
Patrick Hurdemann
Urs Jäggi
Claude R. Jenni
Beatrice Kern
Daniel Kössler
Thomas Kostkiewicz
Markus Linke
René Meyer
Rainer H. Moser
Jos Raafs
Christian Rockstroh
Mark Rüegger
Manuela Schlegel
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 Neuve-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 