

- ▼ USA: kein solides Fundament für Häuser
- ▼ Turbulenzen: Demonstrationen in Griechenland
- ▼ Aktien: Transocean kaufen

part

partners' view

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

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



# Politik und Wirtschaft

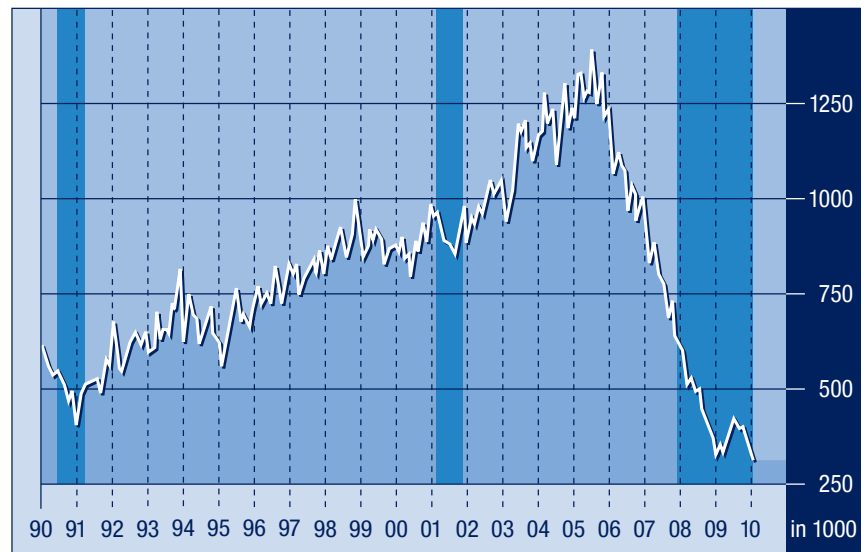
**US-Arbeitsmarkt stabilisiert sich auf tiefem Niveau. Immer noch keine Erholung im Häusermarkt. Röstigraben auch in Europa.**

Der viel zitierte und beachtete US-Arbeitsmarkt konnte für einmal positiv überraschen. Sowohl die Arbeitslosenrate (aktuell bei 9,7 Prozent) wie auch der Stellenabbau (Nonfarm-Payrolls) fielen besser als befürchtet aus. Da die Wetterverhältnisse beim Arbeitsmarkt zumindest temporär einen grossen Einfluss haben (zum Beispiel im Baugewerbe), dürfen grössere Schwankungen in den Wintermonaten nicht überbewertet werden. Ein verbesserter Arbeitsmarkt ist die Stütze jeder Erholung, denn alles was produziert wird, muss auch gekauft werden. Der Konsument braucht jedoch ein Einkommen für seinen Konsum.

## Häusermarkt ohne Bodenbildung

Neben Arbeitseinkommen finanzierten amerikanische Konsumenten ihre Ausgaben früher auch über die Aufnahme und Aufstockung von Hypothekendarlehen. Die Wertsteigerungen ihrer selbst bewohnten Häuser liessen sie sich in Form einer höheren Hypothek jährlich auszahlen und verkonsumierten diese sofort. Der Häusermarkt ist jedoch längst zur wirtschaftlichen Belastung der USA geworden und hatte zahlreiche Konkurse von Geldhäusern zur Folge. Der Verkauf von neu gebauten Eigenheimen fiel in den USA jüngst auf den tiefsten je gemessenen Wert (siehe Grafik). Keine Spur von einer Bodenbildung im bereits seit Jahren arg gebeutelten Wirtschaftszweig. Mit einem Minus von 11 Prozent brachen die Verkäufe im Januar (gegenüber dem Vorjahresmonat)

**Verkäufe neu gebauter US-Eigenheime (annualisiert)**



richtiggehend ein und liegen nun annualisiert bei nur noch 309 000 Einheiten. Auch der Markt für bereits erstellte Häuser (Existing Home Sales) gab im Berichtsmonat Januar markant nach.

## Europäischer Röstigraben

Die Diskussionen über die europäischen Sorgenkinder Griechenland, Portugal und Spanien zeigen die Probleme der Europäischen Union bei der politischen Integration ihrer Mitgliedsstaaten. Mentalität der Bürger, Steuersystem, Arbeitszeiten, Sozialeinrichtungen – in vielen Belangen agieren die Länder autonom und unterscheiden sich zum Teil erheblich voneinander. Pauschal ausgedrückt: Je südlicher das Mitgliedsland, desto mehr steht der Genuss des Lebens im Vordergrund. Sonne,

Wärme und Meer im mediterranen Raum stehen Disziplin und strammen Arbeitszeiten im Norden gegenüber. Daraus entsteht ein anderes Verständnis für Politik und Wirtschaft. Sogar in der Schweiz kennen wir dieses Phänomen: den «Röstigraben». Bei politischen Abstimmungen und in wirtschaftlichen Belangen ist das Verständnis in der südlichen Schweiz ein anderes als im Norden. So ist die Arbeitslosigkeit im französischen Teil der Schweiz stets höher als in der Deutschschweiz. Dennoch ist der Föderalismus einer der wichtigsten Eckpunkte eines funktionierenden Zusammenlebens in einem gemeinsamen Wirtschaftsraum mit Einheitswährung – sei dies die Schweiz mit ihrem Schweizer Franken oder Europa mit dem Euro.

# Währungen und Zinsen

## **Pfund wegen Wahlumfragen unter Druck. Spekulant setzen auf schwachen Euro. SNB bereit zum Intervenieren.**

Das britische Pfund leidet unter starkem Abgedruck. Sowohl gegenüber dem US-Dollar wie auch gegenüber dem Schweizer Franken fiel die Inselwährung auf ein Zwölfmonatetief (siehe Grafik). Anlass zur Sorge gibt eine Wahlumfrage, die den bisher sicher geglaubten Sieg der konservativen Tories infrage stellt. Ebenfalls belastend sind die Zinssichten. Die Bank of England wird ihre ultraexpansive Geldpolitik noch lange beibehalten. Wenn gegen Ende 2010 die Zinsen im US-Dollar, Euro und Schweizer Franken wahrscheinlich längst gestiegen sein werden, wird England mit einem Leitzins von 0,5 Prozent nach wie vor für eine Wirtschaftsbelebung kämpfen. Eine sich verschlechternde Zinsdifferenz lockt natürlich keine neuen Investoren an.

### **Griechenlands Defizit**

Griechenland versucht, das Haushaltsdefizit mit Steuererhöhungen (Benzin, Alkohol, Tabak, Mehrwertsteuer), neuen Steuern (Luxusgüter) sowie Einfrierung der Renten und Lohnkürzungen im Staatsbetrieb zu reduzieren. Die Finanzmärkte jubelten darüber, und die tags darauf aufgelegte griechische Staatsanleihe wurde mit 16 Milliarden Euro mehr als dreifach überzeichnet. Umgehend reduzierten sich die Risikoprämien gegenüber deutschen oder französischen Staatsanleihen. Diese Vorkehrungen werden von den direkt Betroffenen in Griechenland jedoch anders beurteilt als von den Finanzmärkten. Streiks und Demon-

strationen mit Verwüstungen verdeutlichen, dass die praktische Umsetzung des vorgelegten Sparplans schwieriger wird, als in der Theorie geplant. Dennoch sollte das Massnahmenpaket der Griechen sowie die positiven Reaktionen zahlreicher Europapolitiker geeignet sein, etwas Ruhe in den Devisenmarkt zu bringen.

### **Spaltpilz**

Zahlreiche Spekulanten versuchen mit aggressiven Euro-Shorts (Leerverkäufe) die europäische Leitwährung weiter zu schwächen. Ob Griechenland tatsächlich zum Spaltpilz der Eurozone wird, ist zu bezweifeln. Mit lediglich 2,6 Prozent an der Gesamtwirtschaft der Eurozone spielen die Griechen kaum das Zünglein

an der Waage. Und die ebenfalls gern genannten Problemerkandidaten Spanien, Irland oder Portugal weisen eine viel geringere Verschuldung als die USA auf, deren Währung seit einiger Zeit ungeachtet dessen in die Höhe schiesst. Trotzdem verzeichnet der Euro gegenüber dem Schweizer Franken ein Zwölfmonatetief, und noch ist keine Devisenintervention der Schweizerischen Nationalbank (SNB) in Sicht. «Wir werden weiterhin einer übermässigen Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro entschieden entgegenwirken.», liess sich die SNB unlängst zitieren. Als der Euro letztmals unter CHF 1.46 fiel, kaufte die SNB aggressiv Euro. In der Folge verteuerte er sich um fast sechs Prozent innerhalb weniger Tage.

### **Pfundschwäche (gegen Schweizer Franken)**



# Finanzmärkte

## Pharmaaktien konsolidieren, während Bankaktien avancieren. Interessante Einstiegsmöglichkeiten bei Ölserviceaktien.

Die Nachfrage nach Öl ist aufgrund des wirtschaftlichen Aufschwungs in Asien (China, Indien) ungebrochen. Die Suche nach neuen Ölquellen und der Unterhalt bereits erschlossener Quellen ziehen immer Investitionen in Servicedienstleistungen nach sich. Mit Schlumberger und Transocean litten die bekanntesten Firmen in diesem Segment unlängst unter der Last von Grossübernahmen (Schlumberger) oder enttäuschenden Gewinnzahlen (Transocean; siehe Grafik); mittel- und langfristig ein gutes Investment.

### Bankaktien

Die Aktienmärkte erholten sich im Monat März von ihrem schwachen Jahresstart. Nach wie vor fließt Liquidität in Aktien, denn Rückschläge werden sofort zum Kauf genutzt. Die

### Transocean



Branchenrotation ist jedoch sehr ausgeprägt. Die grossen Pharmaunternehmen Novartis und Roche mussten ihre Favoritenrolle abgeben. Neu entdeckt wurden Bankaktien; UBS und CS avancierten innerhalb eines Monats um 25 Prozent. Diese Stimmungskäufe dürfen jedoch nicht überbewertet werden. «Weisswestenstrategien» von politischen Parteien, Doppelbesteuerungsabkommen, Amtshilfeabkommen mit den USA, automatischer Datenaustausch und Aufhebung des Bankgeheimnisses sind nur einige Stichworte für künftige Bremsklötze bei Bankaktien.

Ebenfalls freundlich tendierten die Dividendenperlen aus der Telekommunikation. France Telecom, Deutsche Telekom, Vodafone oder sogar Swisscom profitierten von Käufen und erholten sich in der Folge von ihren Tiefstständen im Februar. Anleger, die auf eine baldige Schwäche des Dollars setzen wollen, sollten sich in Rohstoffaktien engagieren. Die in der letzten partners' view beschriebenen Verlierer (Xstrata, Petrochina, Petrobras oder Freeport) erholten sich jedoch bereits wieder.

Die Edelmetalle entwickelten sich unterschiedlich. Während sich der Unzenpreis für Silber vom Februar-Tiefstkurs markant verbesserte, dümpelt der Goldpreis seit Monaten um 1100 Dollar pro Unze. Es ist jedoch nur eine Frage der Zeit und der Prioritäten, bis die Staatsverschuldungen und ihre Auswirkungen Gold wieder in den Fokus der Anleger bringen.

### Zu guter Letzt

«Wer sich nach den Tipps von Brokern richtet, kann auch einen Friseur fragen, ob er einen neuen Haarschnitt empfiehlt.»

Warren Buffet

Peter Ahluwalia  
Marthe Ballet  
Yves Baumann  
Jörg O. Blickensdorfer  
Johan Buckert  
Christ Johann Collenberg  
Chantal Cvorovic-Lauer  
Ute Dürscher  
Martin P. Egli  
Peter L. Einstein  
Ben Euving  
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 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**