

- ▼ Kalifornien: das Griechenland der USA
- ▼ SNB: erwacht aus ihrem Winterschlaf
- ▼ Öl: neue Höchststände erreicht

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 |
|----------------|-----------------|--------------|---------------|---------------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|



Politik und Wirtschaft

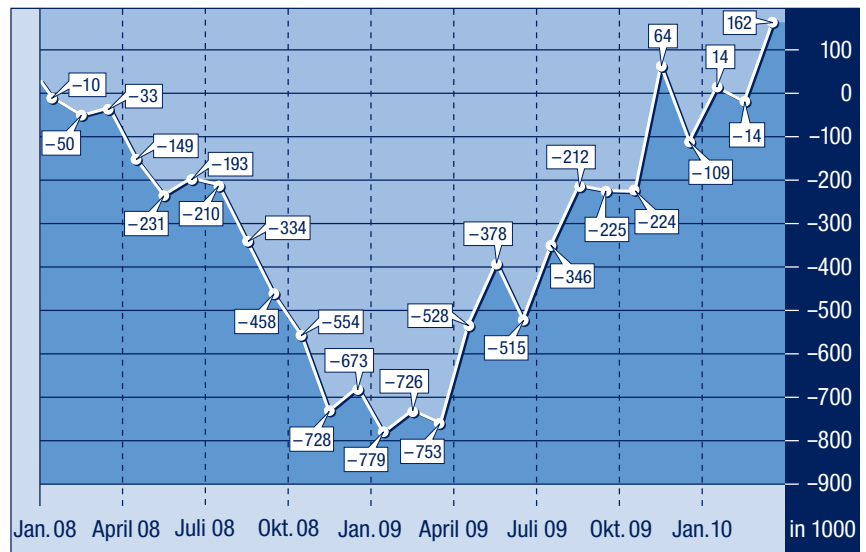
Steuerliches Umfeld für Wirtschaftserholung entscheidend. US-Arbeitsmarkt schafft lang erhoffte Trendwende.

Die Verschuldungsprobleme der westlichen Staaten können – wenn überhaupt – nur über ein gesundes Wirtschaftswachstum gelöst werden. Dieses Wachstum muss auf eigenen Beinen stehen, also ohne Staatsgelder auskommen. Als Basis braucht es sowohl für den Privatkonsum wie auch für die Unternehmensinvestitionen ein solides Umfeld. Arbeitsplatzängste oder staatliche Steuerbegehrlichkeiten sind Gift hierfür. Auch wenn die Verschuldung der USA (wie auch Europas) ein kaum zu lösendes Problem darstellt, so werden die Amerikaner am ehesten die besten Rahmenbedingungen für die Wirtschaft schaffen.

Ist das die Trendwende?

Wie bereits in der letzten partners' view erwähnt, kommen auch dieses Mal sehr erfreuliche Zahlen aus dem US-Arbeitsmarkt. Mit 162 000 neu geschaffenen Arbeitsplätzen ausserhalb der Landwirtschaft (Non-Farm Payrolls) ist die Trendwende nun hoffentlich eingeleitet (siehe Grafik). Dieser höchste Zuwachs seit Mai 2007 nährt die Hoffnung einer weiteren Erholung. Wie nachhaltig das Wachstum sein wird, werden die nächsten Monate zeigen. Die Arbeitslosenrate mit aktuell 9,7 Prozent wird sich in den nächsten Monaten sukzessive weiter zurückbilden. Auch der Häusermarkt gibt erstmals Grund für Optimismus. Mit einem überraschend starken Anstieg von 8,2 Prozent präsentierten sich die ausstehenden Hausverkäufe (Pending Home Sales) endlich von der Sonnenseite.

Non-Farm Payrolls: Beschäftigungswachstum



Zwangsjahren

Nach wie vor belasten die finanziellen Probleme Griechenlands den Wert des Euros, vor allem gegenüber der US-Valuta. Dies erstaunt aber gleichzeitig, da der wichtigste und grösste Einzelstaat der USA – Kalifornien – längst bankrott ist. Bereits im letzten Jahr musste Kaliforniens Gouverneur Arnold Schwarzenegger den Finanznotstand erklären. Ein Haushaltsloch von geschätzten 40 Milliarden Dollar verlangt nun auch 2010 Sofortmassnahmen. Unter anderem werden die 238 000 Staatsangestellten zu Zwangsjahren gezwungen; natürlich ohne Lohn. Auch im Jahr 2008 bettelte Kalifornien beim US-Finanzminister für einen Notkredit, da die Banken dem Sonnenstaat jegliche Kredite verweigerten.

Kalifornien hat 3,5-mal mehr Einwohner als Griechenland und wäre als Einzelstaat die achtgrösste Wirtschaftsmacht weltweit. Mit rund 2000 Milliarden beträgt das Bruttoinlandsprodukt BIP ein Vielfaches dessen, was Griechenland pro Jahr produziert (rund 360 Milliarden). Der Beitrag Athens an des gesamte BIP des Euro-Raums liegt bei rund 2,6 Prozent; Kalifornien steuert 13,5 Prozent zum US-BIP bei. Die finanziellen Probleme Kaliforniens wiegen demzufolge noch schwerer auf dem Dollar, als der Euro an Griechenland trägt. Nichtsdestotrotz hat die UBS ihre US-Dollar-Prognosen unlängst um über 20 Prozent nach oben angepasst. Geht es also nach den Devisenspezialisten der UBS, würde der Dollar seinen Höhenflug fortsetzen und der Euro noch mehr an Wert verlieren.

Währungen und Zinsen

Aktivismus von Australien an der Zinsfront. Interventionen der SNB am Devisenmarkt. Reaktionen des Euros auf europäisches Sicherheitspaket.

Die mittlerweile fünfte Zinserhöhung in Australien seit Oktober 2009 hievte den australischen Dollar auf Paritätskurs zum Schweizer Franken. Einen Franken für einen Aussidollar musste man zuletzt im Juli 2008 bezahlen. Diese neuen Höchststände führten in der Folge zu Gewinnmitnahmen – verständlich nach einer Avance von über 40 Prozent seit Ende 2008. Weiterhin vorsichtig agieren die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England in Sachen Zinspolitik. Beide belassen die Zinsen wie erwartet auf ihrem Rekordtief. Wer die Zinspolitik der Zentralbanken von Australien, Europa und England vergleicht, findet den Grund für die unterschiedliche Währungsentwicklung. Tiefstände im Pfund und Euro gegenüber Höchstkursen beim australischen Dollar zeigen ein klares Kaufmotiv: die Zinsdifferenz. Für das britische Pfund sind auch die bevorstehenden Unterhauswahlen vom 6. Mai belastend.

Interventionen

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) intervenierte am Abend des 1. April sehr erfolgreich zugunsten des vorher stark gesunkenen Euros. Die Märkte erkannten sofort, dass es sich nicht um einen Aprilscherz handelte und schlossen ihre Shorts im Euro umgehend. Der Euro stieg darauf innerhalb weniger Minuten um 2,5 Rappen oder fast zwei Prozent (siehe Grafik). Das lange Warten auf die SNB hatte endlich ein Ende! Auf dem neuen Niveau von rund 1,432 zum

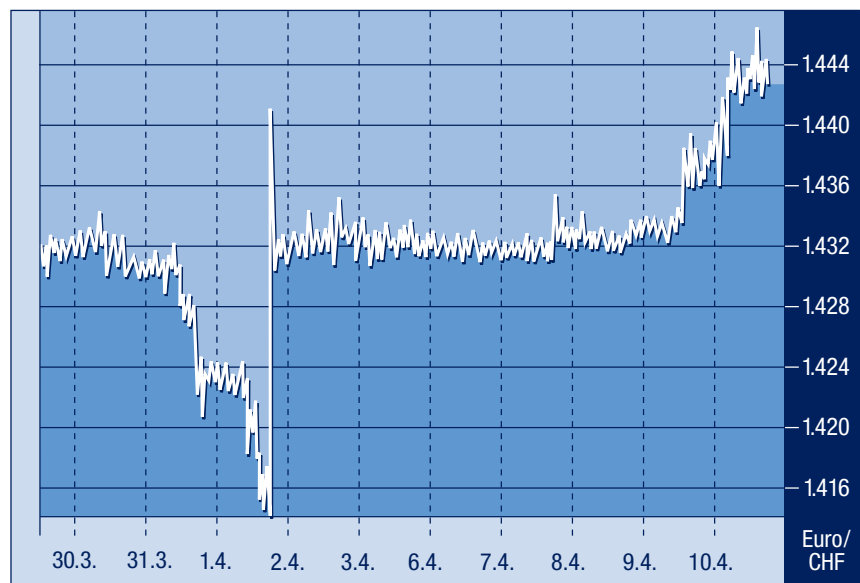
Schweizer Franken pendelte das Wechselkurspaar – eingengt durch weitere Interventionen der SNB – während rund eineinhalb Wochen. Erst die Nachricht über ein 45-Milliarden-Euro-Sicherheitspaket von EU und IWF zugunsten von Griechenland brachte wieder Bewegung in die Einheitswährung; dieses Mal vor allem gegenüber dem US-Dollar. Innerhalb kürzester Zeit avancierte er um rund drei Prozent.

Interpretationen

Die Interpretation einer Grafik hängt immer von der Betrachtungsweise ab: Eine grosse Schweizer Vermögensverwaltungsbank hat unlängst auf die rekordtiefen Zinsen in den USA hingewiesen und als Ausgangslage

für ihre Prognose steigender Zinsen die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen der letzten 90 Jahre grafisch aufgezeigt. Unter der Lupe zeigt dieselbe Grafik, dass sich die Renditen seit Anfang 2009 beinahe verdoppelt haben! Ein klares Zeichen, dass die Finanzmärkte nicht erst auf eine Reaktion der US-Nationalbank warten, sondern bereits vorher die notwendigen Schritte (Zinserhöhung) vollziehen; ein Beweis für die viel zitierte Effizienz der Märkte. Dennoch wird ein Anziehen der Inflation, ein starker Rückgang des US-Dollars oder ein Vertrauensschwund in den amerikanischen Staat unweigerlich zu höheren Zinsen führen. Laufzeiten in Obligationen sollten demnach in allen Währungen nur kurz- bis mittelfristig gewählt werden.

Kursverlauf Euro zum Schweizer Franken



Finanzmärkte

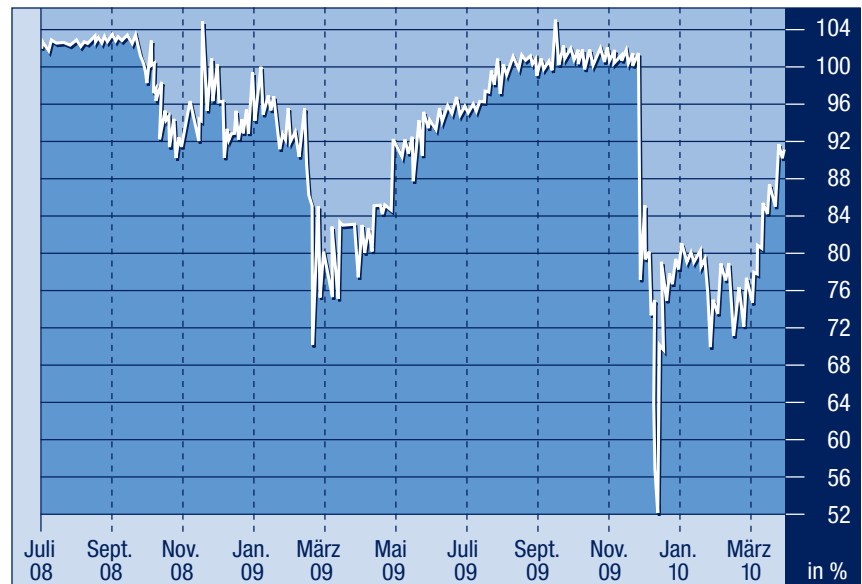
Gewinnsaison angelaufen. Dubai unterstützt Dubai. Obamas Entscheid positiv für Schweizer Ölmulti.

Der Monat April ist Earning Season der Erstquartalszahlen. Vor allem die US-Unternehmungen präsentieren ihre Quartalszahlen bereits ab Mitte April; traditionell begann Alcoa den Reigen der Abschlüsse. Es gilt nun, die Vorschusslorbeeren der Finanzmärkte mit guten Zahlen zu bestätigen. Dies sollte sehr gut möglich sein, denn die leeren Lagerbestände werden zu einem Auftragschub führen, wenn sich die Stimmung weiter aufhellt und in der Folge davon die Lager wieder gefüllt werden. Demzufolge sind nicht nur die ausgewiesenen Gewinne wichtig, sondern auch die veröffentlichten Auftragsengänge; also der Bestand an künftiger Arbeit. Auf den April folgt der Mai und damit das Börsensprichwort «Sell in May and go away». Wenn man diese Weisheit im letzten Jahr befolgt hätte, hätte man den SMI bei 5200, also rund 30 Prozent tiefer, verkauft.

Ein Problem weniger

Ein Finanzmarktproblem aus dem letzten Jahr hat sich praktisch erledigt: Dubai. Die Regierung des Emirats will das hoch verschuldete Konglomerat Dubai World mit 9,5 Milliarden US-Dollar in bar unterstützen. Zusätzlich zu dieser Finanzspritze werden Schulden beim Staat von Dubai World und deren Tochtergesellschaft Nakheel von über 10 Milliarden in Unternehmensanteile umgewandelt. Damit engagiert sich das Emirat Dubai mit insgesamt 20 Milliarden US-Dollar bei der konkursiten

Schweizer Franken 5,25% Dubai Holding



Immobilienfirma Dubai World. Die Kurse der in Schweizer Franken gehandelten 5,25 Prozent Dubai Holding stieg auf 90 Prozent. In der Krise wechselten diese Papiere den Besitzer zu 54 Prozent (siehe Grafik). Diese Wende ist auch Good News für die Finanzinstitute, die Engagements im Wüstenstaat eingegangen sind.

Präsidentiale Unterstützung

Die in der letzten partners' view empfohlene Transocean macht weiter von sich reden. Die weltgrösste Tiefsee-Ölbohrfirma verlegte Ende 2008 ihren Firmensitz in die Schweiz. Seit dem 20. April 2010 ist sie nun auch an der Schweizer Börse kotiert. Mehr noch: Im Juni wird höchstwahrscheinlich entschieden, dass

das Börsenschwergewicht (Kapitalisierung von 27,5 Milliarden US-Dollar) in den SMI, den Swiss Market Index, aufgenommen wird. Ganz direkt erhält Transocean auch von US-Präsident Obama Unterstützung. Gemäss seiner jüngsten Entscheidung in Sachen Energie darf künftig auch in bisher gesperrten Küstenzonen nach Öl- und Gasvorkommen gebohrt werden. Und Bohrplattformen sind das Geschäft von Transocean. Auch der aktuelle Anstieg des Ölpreises auf 85 Dollar pro Barrel – der höchste Preis seit Oktober 2008 – ist eine gute Nachricht, gehören doch die Ölmultis Shell und Exxon Mobil zu den wichtigsten Kunden. In deren Auftrag bohrt, erschliesst und fördert Transocean nach dem schwarzen Gold.

Wirtschaftsindikatoren

Stärken und Schwächen der Indikatoren und eine Deutschübersetzung. Die nachfolgenden Indikatoren sind lediglich eine kleine Auswahl aller wichtigen Indices und sollen künftig als Lesehilfe dienen.

Arbeitsmarkt

• Non-Farm Payrolls:

Die Anzahl neu geschaffener Stellen in mehr als 500 Wirtschaftszweigen der USA – ausgenommen der Landwirtschaft – ist wahrscheinlich der Bericht mit der höchsten Bedeutung als Konjunkturindikator. Die Veröffentlichung erfolgt monatlich mit gleichzeitiger Berichtigung der bereits gemeldeten Zahlen der zwei zurückliegenden Monate.

• Initial Jobless Claims:

Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung. Zeigt die Anzahl Menschen, die erstmals Ansprüche bei der Arbeitslosenversicherung stellten. Dient als wichtiger Indikator für den Zustand des Arbeitsmarktes.

Häusermarkt

• Existing Homes Sales:

Verkäufe bestehender Häuser. Die jeden Monat veröffentlichten Verkaufszahlen von bestehenden Immobilien werden jeweils aufs Jahr hochgerechnet; also annualisiert. Doppel- oder Mehrfamilienhäuser sowie soeben fertig gestellte Häuser werden nicht dazugezählt.

• New Home Sales:

Verkauf neu gebauter Eigenheime. Gleichzeitig werden auch die durchschnittlichen Hauspreise veröffentlicht sowie die Zeitdauer, wie lange sich die Häuser auf dem Immobilienmarkt befunden haben.

• Pending Home Sales:

Ausstehende Hausverkäufe. Gilt als Vorlaufindikator für die Verkäufe bestehender Häuser (Existing Home Sales).

• S&P Case-Shiller Home Price Index:

Der führende Index der USA für die Preisentwicklung im Häusermarkt.

Konsumenten

• Consumer Confidence:

Verbrauchervertrauen. Zeigt die Stimmung der Konsumenten und gilt als Frühindikator. Wird als monatliche Umfrage in 5000 Haushalten gemacht.

• Consumer Price Index (CPI):

Verbraucherpreise (Inflation). Die Kernrate der Inflation wird ohne Veränderung

der Lebensmittel- und Energiepreise veröffentlicht.

Produzenten

• Business Inventories (Manufacturing and Trade Inventories and Sales, MTIS):

Lagerbestände der Einzelhändler, Grosshändler und der Hersteller. Indikator für künftigen Auftragseingang.

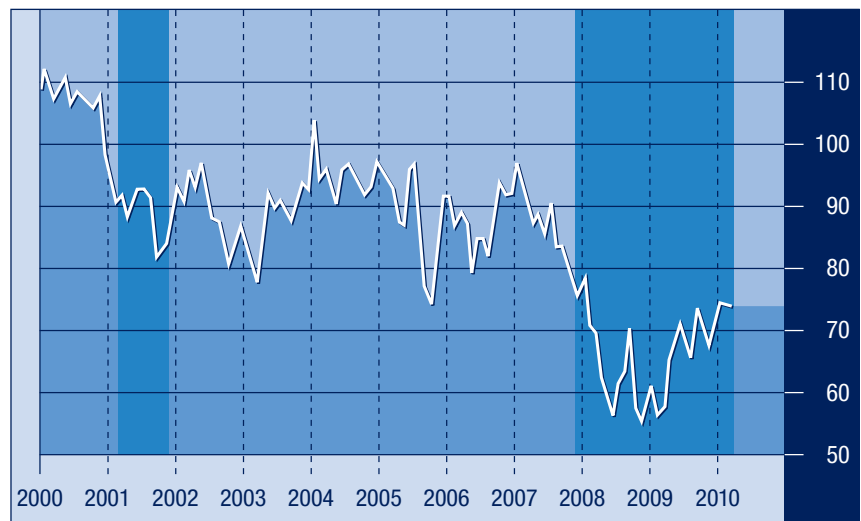
• Durable Goods Orders:

Auftragseingang der langlebigen Güter. Gilt als einer der ersten Frühindikatoren. Ist sehr volatil.

• ISM (Institute for Supply Management; früher NAPM):

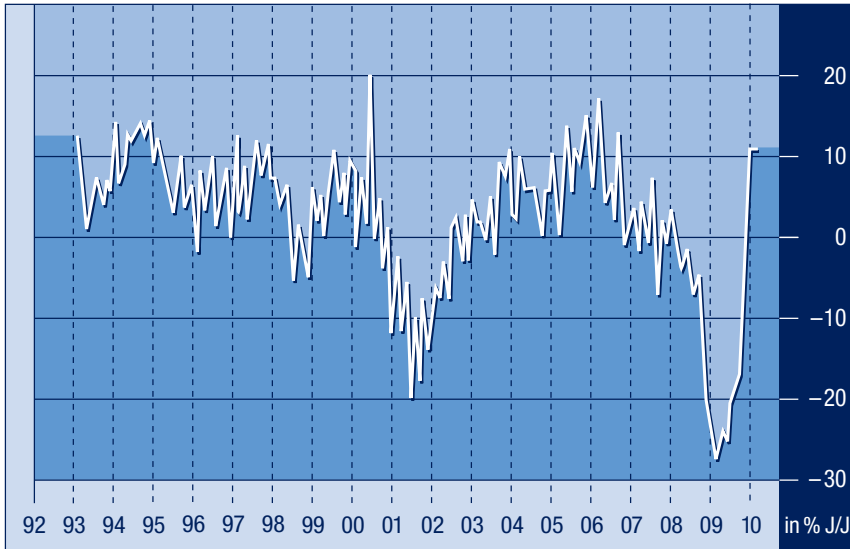
Einkaufsmanagerindex des Dienstleistungsgewerbes (NMI – Non-Manufacturing Index).

Verbrauchersentiment der Uni Michigan



Quelle: University of Michigan

Auftragseingänge langlebiger Güter



Quelle: Bureau of the Census

Mehr als 370 Einkaufsmanager im nicht verarbeitenden Gewerbe nehmen an dieser monatlichen Umfrage teil. Dieser Stimmungskindikator zeigt eine wachsende Wirtschaft bei einem Indexstand oberhalb von 50 Punkten an.

Wirtschaft

• Leading Indicators:

Ein Index aus zehn Schlüsselindikatoren (z. B. Baugenehmigungen, Börsenindex oder Verbrauchervertrauen). Gilt als Frühindikator für die Vorhersage einer Rezession. Faustregel: Drei aufeinanderfolgende Monate mit rückläufigen Werten sind ein Anzeichen für eine Rezession.

• Beige Book:

Zusammenfassung der Fed-Kommentare zu den aktuellen ökonomischen Bedingungen. Wird achtmal im Jahr publiziert. Enthält keine Zahlen oder Daten, sondern lediglich eine Beschreibung der regionalen Situation aus den zwölf Fed-Distrikten.

Zu guter Letzt

«Ein guter Anzug und ein massgeschneidertes Hemd können sogar aus einem Börsianer einen Gentleman machen.»

Oscar Wilde

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