

- ▼ Griechenland: nur Zündschnur
- ▼ SNB: machtlos im Kampf für den Euro
- ▼ Transocean: Schrecken ohne Ende

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

**Deutschland wählt links. Griechenland allenfalls nur Zündschnur zum Pulverfass «Europa»? Ein Schutzschirm von 750 Milliarden Euro zeigt Bekenntnis der EU zur Gemeinschaftswährung.**

Die wichtigsten Landtagswahlen im grössten deutschen Bundesland, Nordrhein-Westfalen, wurden zur Schlappe für Bundeskanzlerin Angela Merkel und ihre CDU. Ein Verlust von zehn Prozent Wählerstimmen, die vollumfänglich ins linke Lager wanderten, zeigt einen Machtwechsel von der schwarz-gelben Koalition (CDU mit FDP) zu Rot-Grün (SPD, Grüne). Der Linksrutsch ist Tatsache geworden.

## **Zündschnur**

Die ursprünglich vorgesehene Finanzspritze von 45 Milliarden Euro zugunsten Griechenlands entpuppt sich als Wunschdenken. Neu sollen weit über 100 Milliarden nach Athen fliessen und den Griechen vorerst etwas Luft verschaffen. Voraussetzung ist allerdings eine bedingungslose Umsetzung des vorgegebenen Sparplans. Bilder von bürgerkriegsähnlichen Zuständen in Athen helfen dabei kaum, die Geberländer und deren Steuerzahler zu beruhigen. Der viel zitierte Dominoeffekt auf Südeuropa (Spanien, Portugal und Italien) ist in vollem Gange. Sowohl Portugal wie auch Spanien wurden von den Rating-Agenturen bereits abgestraft und zurückgestuft. Bei den aktuell zur Verfügung stehenden Zahlen für Verschuldung, Zinsendienst und makroökonomisches Umfeld muss man jedoch davon ausgehen, dass es für diese Abstrafung gar kein Griechenland benötigte. Die Probleme Athens waren höchstens der

Grund dafür, die Brille etwas zurechtzurücken und genauer hinzuschauen. Griechenland ist vielleicht die Zündschnur, die brennt, aber nicht das Pulverfass.

## **Schutzschirm**

Der von der Europäischen Union und dem internationalen Währungsfonds beschlossene Schutzschirm über die horrenden Summe von 750 Milliarden Euro zeigt den Ernst der Situation, die nichts mehr mit Griechenland zu tun hat. Mit einem noch nie dagewesenen Rettungspaket will man die Einheitswährung um jeden Preis und in ihrer jetzigen Form erhalten. Den gegen den Euro wettenden Spekulanten wird der Kampf angesagt. Die Defizitsünder, die von diesen Massnahmen direkt profitieren werden, müssen jedoch massive Sparanstrengungen unternehmen. Portugal, Spanien und auch England haben teils massive Sparprogramme vorgestellt und damit den Willen bekundet, einen Beitrag zum Stabilitätspaket zu leisten. Die Glaubhaftigkeit der ganzen Gemeinschaft steht dabei auf dem Spiel. Werden die jetzt gemachten Zusagen nicht eingehalten, wird der Finanzmarkt unerbittlich reagieren. Die Ziele wurden hoch angesetzt: Spanien beispielsweise will bis Ende 2011 zusätzlich 15 Milliarden Euro einsparen. Der Preis dafür wird das Zurückgleiten in eine Rezession sein. Dies wird den Deflationsdruck (nachlassende Preise aufgrund mangelnder staatlicher Nachfrage) erhöhen.

## **Blauäugiger Trichet**

Zusätzlich zu diesem Massnahmenpaket kauft die Europäische Zentralbank (EZB) Staatsanleihen der europäischen Mitgliedsstaaten. Eine

Aktion, gegen die sich die EZB lange gewehrt hat. Und noch heute behauptet EZB-Chef Trichet blauäugig, politisch unabhängig zu sein. Obwohl der Jubel der Märkte über diese Massnahme sehr gross war, ist dennoch klarzustellen: Damit verschwindet kein einziger Euro an Schulden. Diese Aktion gibt den hoch verschuldeten Ländern in der südlichen Peripherie lediglich etwas mehr Zeit, ihre eigene Situation mit Budgetkürzungen zu verbessern. Die Schwachen stärkt es, die Starken schwächt es. Letztlich ist die Verteidigung des Euros auch Selbstschutz der Garanten, die ja selbst Teil des Euroraums sind.

## **... and the winner is**

Einmal mehr überrascht der US-Arbeitsmarkt positiv. Unbeeindruckt von der Krise in Europa hat der Arbeitsmarkt erneut erfreulich zugelegt. Mit 290 000 neu geschaffenen Stellen exklusive Landwirtschaft (Nonfarm-Payrolls) wurden 100 000 Arbeitsplätze mehr geschaffen als antizipiert. Bei der Arbeitslosenquote geht die Notenbank von einer Reduktion bis Ende Jahr von aktuell 9,9 auf 9 Prozent aus. Auch die Beschäftigungssituation am Schweizer Arbeitsmarkt sieht erfreulich aus. Nur noch vier Prozent beträgt die Erwerbslosenquote. Die anhaltende Frankenstärke belastet die Schweizer Exporteure jedoch zunehmend. Die Schmerzgrenze bei der Wechselkursparität zum Euro ist in etwa erreicht.

# Währungen und Zinsen

**Schweizerische Nationalbank gegen Frankenaufwertung machtlos. Euro leidet unter ausufernden Staatsschulden. Dollar und Franken werden zur Fluchtwährung.**

Der 6. Mai war der Crashtag der Währungen. Nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Euro zum Schweizer Franken wochenlang erfolgreich auf einem Niveau von 1.4325 halten konnte – und dabei Dutzende von Milliarden an Euro kaufen musste –, konnte sie dem Druck der Devisenmärkte am 6. Mai nicht mehr standhalten. Kurz vor Mittag kapitulierte die SNB und liess dem Markt freien Lauf. In nur Minuten fiel der Euro um 100 Stellen (in der Spitze sogar um über 300 Stellen, siehe Grafik). Auch das britische Pfund und die norwegische Krone verloren gegenüber dem Schweizer Franken signifikant. Noch krasser war die Reaktion in Übersee, wo der Yen zum US-Dollar einen Kursgewinn von noch nie dagewesenen sieben Prozent verzeichnete!

## Bretton Woods

Die Sorgen um die Staatshaushalte der hoch verschuldeten Industrieländer und ihre Kreditwürdigkeit treiben internationale Gelder in den Schweizer Franken und den US-Dollar. Die Situation erinnert an Bretton Woods in den Siebzigerjahren und die Aufgabe des fixen Wechselkursystems und des Goldstandards. Auslöser war ebenfalls die Kreditwürdigkeit eines Landes. Die USA konnten den teuren Vietnamkrieg nur noch über die Aufnahme eines horrenden Schuldenbergs finanzieren. Aufgrund des fixen Wechselkursystems – gekoppelt über einen Goldstandard – hatte die amerikanische Schuldenpolitik

jedoch keine Auswirkungen auf den Devisenkurs; vorerst. Fluchtwährungsländer wie die Schweiz mussten zwangsweise Dollars gegen Schweizer Franken zu einem fixen Kurs tauschen. Über Strafzinsen auf Ausländerguthaben (zwei Prozent pro Quartal!) versuchte die Schweiz den Geldzufluss zu stoppen. Schliesslich brach das ganze System zusammen, denn die USA konnten die ihnen präsentierten Dollars nicht mehr mit Gold eintauschen. Sowohl der Goldstandard wie auch das fixe Wechselkursystem wurden aufgehoben.

## Notenpresse

Mit der Verschärfung der Schuldenkrise fragen sich viele Anleger, wie werthaltig Währungen eines Landes oder eines Staatenbundes sind und was geschieht, wenn ein Land die Notenpresse ankurbelt, um die Schulden zu beglei-

chen. Währungsreform, Hyperinflation? Beim Euro stellt sich das zusätzliche Problem, dass Griechenland oder Portugal ja gar keine eigene Währung besitzen, die sie drucken könnten, sondern auf die Hilfe der Mitgliedsstaaten und der EZB angewiesen sind. Als Ausweg parkiert man sein Geld in Gold, erstklassigen Währungen wie dem Schweizer Franken oder in Value-Aktien wie Nestlé. Ein Nebeneffekt für die Schweiz und ihren Franken sind noch tiefere Zinsen. Ausländer brauchen keinen Zinsanreiz, um in dieser Währung zu investieren. Während die Renditen der Euro-Staaten steigen, fällt die 10-jährige Staatsanleihe der Eidgenossen auf ein neues Rekordtief und rentiert gerade mal noch 1,7 Prozent. Wir empfehlen eine vorsichtige Währungsdiversifikation mit klarem Fokus auf die Heimwährung, den Schweizer Franken.

## Kursverlauf Euro zum Schweizer Franken



# Finanzmärkte

## Die Nervosität lässt den Volatilitätsindex steigen. USA als Vorbild bei Giftmüllentsorgung. Inflation oder Deflation?

Nachdem sich die Empfehlung Transocean anfangs sehr gut entwickelte, kam der Schock mit der gesunkenen Bohrinself. Da weder die möglichen Gesamtkosten noch die Schuldfrage in absehbarer Zeit geklärt sein werden, kann man von einem Schrecken ohne Ende sprechen. Da nützt es momentan auch nichts, zu erwähnen, dass Transocean noch 180 weitere Bohrinself unterhält und ein Grossteil des möglichen Schadens durch Versicherungen gedeckt sein wird. Bis zur endgültigen Schliessung des Lecks, einem abschliessenden Schadensüberblick und den Haftungsabklärungen wird die Aktie unter Druck stehen.

### Win-win?

Die Volatilität ist zurück. Die grossen Ausschläge signalisieren einen Anstieg der Risiken und eine Verunsicherung der Anleger. Die Verlierer des Vortages (Banken) sind die Gewinner des Folgetages. Dies hat nichts mit Zufall zu tun, denn die Voraussetzungen wurden – wie im Fall der Banken – über Nacht geändert. Wenn ein Domino-Effekt aus der Griechenland-Krise zu befürchten wäre, dann vor allem bei den europäischen Banken. Das 750-Milliarden-Hilfspaket entlässt die Finanzinstitute aus ihrer Verantwortung als Kreditgeber. Sie können ihren Giftmüll an Staatsanleihen bei der EZB eintauschen, ganz nach dem amerikanischen Vorbild, dem TARP-Programm (Troubled Asset Relief Program). Die Erleichterung der Aktionäre drückte sich in zweistelligen Kursavancen

aus. Auf den ersten Blick war es eine klassische «Win-win-Situation», denn griechische Staatsanleihen – also der an die EZB zu entsorgende Giftmüll – stiegen 25 bis 30 Prozent!

### That's the question!

Inflation oder Deflation? Diese Frage muss sich jeder Investor stellen, bevor er investiert. Je nach Antwort fallen die Anlagemöglichkeiten unterschiedlich aus. Die jetzigen Massnahmen der EU zur Defizitdeckung ihrer Mitgliedsstaaten löst eine unglaubliche Welle von Sparmassnahmen aus – genau das Gegenteil dessen, was man als «Wirtschaftsankurbelung» in den Vorjahren beschlossen und durchgeführt hat. Dies führt zu einer Kontraktion der Wirtschaftsleistung (Abnahme des Bruttoinlandsprodukts) und zu Deflation, also Preisreduktionen. Nun sind die Schulden ja nicht verschwunden (es wird einzig ein «Garant» dazwischengeschaltet), und nicht wenige Wirtschaftsgrössen sehen mittel- bis langfristig den Ausweg in einer Umschuldung (teilweise Forderungsverzicht) oder einer Abwertung des Euros. Dies wiederum ist der Anfang einer Inflationswelle. Als Venezuela anfangs Januar 2010 seine Landeswährung abwertete, stürmten die Menschen die Elektrogeschäfte, um sich mit Fernseher und Computer einzudecken. Sachwerte sind gefragt. Für Investoren bedeutet dies Anlagen in Gold, Immobilien oder Value-Aktien. An erster Stelle bei Aktien stehen Unternehmen aus den Bereichen Nahrungsmittel, Medizintechnik, Technologie oder Pharma.

### Zu guter Letzt

«Die Moral ist die Rache der geistig Armen an den Klügeren.» *Friedrich Nietzsche*

Peter Ahluwalia  
Marthe Ballet  
Yves Baumann  
Jörg O. Blickensdorfer  
Johan Buckert  
Christ Johann Collenberg  
Chantal Cvorovic-Lauper  
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  
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** 