

- ▼ Reformen: interessanter Alleingang Englands
- ▼ Europa: Vorbereitung auf höhere Zinsen
- ▼ Japan-Schock: Dramatik an den Finanzmärkten

part

partners' view

+ + + + + - - - - -

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

swisspartners 

Politik und Wirtschaft

Die Folgen der Umweltkatastrophe in Japan sind horrend, aber noch nicht bezifferbar. Die im Inland dringend benötigten Finanzmittel liegen vorwiegend im Ausland in Form von US-Schatzanleihen.

Das Erdbeben in Japan und die Folgen des daraus entstandenen Tsunamis sowie der Atomkatastrophe in Fukushima werden wirtschaftliche, menschliche und finanzielle Folgen nach sich ziehen, die heute absolut nicht abschätzbar sind. Die sichtbaren Folgen der Zerstörung bei Häusern, Strassen oder Autos lassen sich irgendwann betragsmässig beziffern und ersetzen. Hinzu kommen Gesundheitskosten, Produktionsausfälle oder Kapitalkosten für den Wiederaufbau, die erst viel später zum Vorschein kommen. Eines steht heute schon fest: Es wird sehr, sehr viel Geld kosten. Japan ist – gemessen am Brutto-sozialprodukt – das höchstverschuldete Land der Welt, und die Gefahr der Repatriierung japanischer Vermögen aus dem Ausland ist latent. Dies würde vor allem die amerikanische Wirtschaft treffen, denn die Japaner sind neben den Chinesen die grössten Gläubiger der USA und damit Besitzer von US-Treasuries. Ein Verkauf würde zum einen die Zinsen in den USA steigen lassen und der Umtausch in Yen entsprechend den amerikanischen Dollar unter Druck setzen. Falls so eine Repatriierung infrage kommt, ist davon auszugehen, dass dies zwischen den amerikanischen und japanischen Notenbanken abgesprochen wird. So kann das FED seine ohnehin schon grosszügige Geldversorgung noch weiter aufstocken.

England beginnt zu sparen

Der britische Premierminister und Vorsitzende der Konservativen Partei (Tories), David Cameron, macht Ernst mit seinen radikalen Plänen für eine tiefgreifende Reform des britischen Sozialhilfesystems. Im Herbst 2010 angekündigt, wurden die Reformen nun eingeleitet, auch mit Unterstützung der oppositionellen Labour-Partei. Mit einem neuen Anreizsystem sollen zum Beispiel Langzeitarbeitslose den Weg zurück in ein unabhängiges Leben finden. «Arbeit muss sich lohnen», so der Slogan der Reformer. Die Regierung will aber auch künftig härtere Massnahmen gegen Betrüger (Scheininvaliden) und Arbeitsscheue ergreifen. Der Sparkurs des Mitte Mai 2010 neu gewählten Premierministers Cameron wird damit konsequent weiterverfolgt: Erhöhung der Studiengebühren (Verdreifachung der Obergrenze), Erhöhung des Rentenalters auf 66 Jahre, Abbau von 500 000 Stellen im öffentlichen Dienst, Ausbaustopp der Flughäfen London Heathrow, Gatwick und Stansted (und damit Einsparung von rund 10 Milliarden Euro), Einführung von neuen Umweltabgaben, Boni- und Bankensteuern, Privatisierung der britischen Post und vieles mehr. Über 100 Milliarden Pfund sollen bis 2015 eingespart werden, so der ehrgeizige Plan Camerons.

Alleingang Englands

Der grosse Vorteil Englands gegenüber den Euro-Ländern ist die eigene Währung und damit die Unabhängigkeit der Bank of England von der Eurozone. Englands Notenbank kann eine eigenständige Zins- und Währungspolitik betreiben. Aktuell trifft Grossbritannien zudem keinerlei Verpflichtungen zur Rettung der

überschuldeten Euro-Peripherieländer Griechenland, Portugal und Spanien – noch nicht einmal gegenüber Irland. Selbstverständlich beteiligt man sich am Rettungspaket, aber dies ist nur ein Bruchteil dessen, was Deutschland finanziell schultern muss. Es ist deshalb interessant zu beobachten, ob die «stand-alone»-Lösung Englands mit seiner radikalen Umsetzung eines Sparpakets schneller zum Ziel kommt als das in der Gemeinschaft gefangene Kontinentaleuropa. Der Vergleich dieser beiden unterschiedlichen Wege wird darüber entscheiden, ob Englands Ansatz in die Wirtschaftsgeschichte als neues (gutes oder schlechtes) Modell eingeht. Entscheidend wird der Arbeitsmarkt sein: Zurzeit sind 2,5 Millionen Briten ohne Arbeit. Durch den Sparkurs wird sich diese Zahl kurzfristig sicher auf 3 bis 3,5 Millionen erhöhen. In Spanien sind jedoch heute schon – ohne ehrgeizigen Sparplan – 4,7 Millionen Menschen ohne Arbeit. Oder anders ausgedrückt: Spanien hat gemessen an der absoluten Einwohnerzahl doppelt so viele Arbeitslose wie England.

«Arbeit muss sich lohnen», so der Slogan der Reformer.

Währungen und Zinsen

Inflation in China steigt aufgrund höherer Einkommen. Europäische Zentralbank bereitet die Finanzmärkte auf erste Zinserhöhung vor. Starker Yen benötigt gemeinsame Intervention der G7-Notenbanken.

Die steigende Inflation in China wird in einem falschen Kontext gezeigt und ein wichtiger Teil ausgeblendet. Es stimmt zwar, dass der Durchschnittsbürger für seinen Warenkorb (insbesondere für Nahrungsmittel) wesentlich mehr ausgeben muss als noch vor einem Jahr, auf der anderen Seite steigt das verfügbare Einkommen pro Kopf ebenfalls rasant an. Die Lohnkosten sind in China bereits derart hoch, dass viele europäische Unternehmen ihre Produktion schon nach Vietnam ausgelagert haben. Die Preisanpassungen in China sind also streng genommen lediglich eine Folge der gestiegenen Kaufkraft.

Vorbereiten auf höhere Zinsen

Die Europäische Zentralbank (EZB) bereitet die Finanzmärkte geschickt auf die erste Zinserhöhung vor. An ihrer Sitzung Anfang März wurde zwar wie erwartet eine Nullrunde beschlossen, aber die Möglichkeit einer Zinserhöhung bereits für den April angekündigt. Damit haben die Finanzmärkte genug Vorlaufzeit, um sich auf dieses Ereignis vorzubereiten. Dass für diese Trendwende nicht nur die anziehende Inflation, sondern auch die angehobenen Wachstumsprognosen verantwortlich sind, ist sicher positiv zu erwähnen. Fraglich bleibt, wo – neben Deutschland – das Wachstum stattfinden soll. Zu sehr sind die Euro-Mitgliedsstaaten mit den Folgen der Finanzkrise und dem dadurch

Wechselkurs Yen zum US-Dollar



entstandenen Sparzwang in ihrem Handeln eingeschränkt. Inwieweit die Naturkatastrophe in Japan die Wirtschaftsprognosen und damit den prognostizierten Inflationsdruck beeinflussen wird, werden die nächsten Wochen zeigen. Den Notenbankern ist dringendst geraten, auf die geänderten Rahmenbedingungen Rücksicht zu nehmen und die Zinsschraube nicht im dümmsten Moment anzuziehen.

Starker Franken

Die Devisenmärkte waren im Monat März zweigeteilt. In der ersten Hälfte stieg der Euro aufgrund von geweckten Zinsfantasien vor allem gegenüber dem Schweizer Franken. Die Rating-Rückstufungen von Moody's für Spanien, Griechenland und Portugal sowie die Flucht der Investoren in sichere Häfen (Yen

und Schweizer Franken) nach der Erdbeben- und Atomkatastrophe bewirkte in der zweiten Märzhälfte eine Frankenstärke mit neuen Rekordkursen gegenüber dem US-Dollar und dem Euro. Die mit der Erdbebenkatastrophe verbundene Unsicherheit für die Weltwirtschaft (Produktionsunterbrüche in Japan) schadet vor allem den finanzschwachen Euro-Mitgliedsstaaten Spanien, Irland, Portugal und Griechenland. Sie brauchen dringend eine Wirtschaftserholung und daraus resultierend höhere Steuereinnahmen. Die Yen-Stärke (siehe Chart) wurde mit der möglichen Reparierung der im Ausland angelegten Yen erklärt und war von historischem Ausmass. Die Notenbanken der G7 beschlossen erstmals seit mehr als zehn Jahren eine gemeinsame Intervention gegen den starken Yen.

Finanzmärkte

Finanzmärkte geschockt von Leid in Japan. Europäische Versorgungswerte nicht zu früh abschreiben. Gold und Ölk Aktien wieder interessant.

Die internationalen Finanzmärkte haben auf die Ereignisse in Japan sehr stark reagiert. Neben der direkt betroffenen Volkswirtschaft Japans und dem dadurch stark in Mitleidenschaft gezogenen Nikkei-Aktienindex verloren alle Märkte weltweit massiv an Wert. Dass die Anleger trotzdem nicht alles in den gleichen Topf warfen, zeigt sich anhand der Solarwerte, die sich während der Tage der horrenden Kursverluste über zweistellige Zuwachsraten erfreuen konnten. Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass alternative Energiequellen als Ersatz oder Ergänzung zu Atomstrom nun umso gefragter werden. Obwohl China mit seinem Fünfjahresplan auch den Bau von zahlreichen Atomreaktoren plant, hat es gleichzeitig die Solar- und Windindustrie zu strategisch wichtigen Geschäftsfeldern erklärt.

Langweilige Renditeperlen

Zu den grossen Verlierern der Kurszäsur zählen – natürlich neben den Rückversicherern – die europäischen Versorgungswerte. Dennoch sollte man diese Werte nicht zu früh abschreiben, zeichnen sie sich doch durch stabil hohe Cashflows, hohe Dividendenrenditen, eine hohe Verschuldung (kapitalintensives Geschäft) und einen eher langweiligen Kursverlauf aus. Neben den deutschen Firmen RWE und E.On, dem Spanier Iberdrola und dem Italiener Enel sind es vor allem die Franzosen, die mit EDF, Veolia und GDF Suez in diesem Segment stark vertreten

sind. Als defensives Investment und Renditeperlen eignen sich die Versorgungswerte sehr gut als Basis für jedes Portfolio. Nach den jüngsten Kurskorrekturen sind vor allem Suez, Veolia und E.On interessant. Mit diesen Aktien deckt man die Bereiche Strom (inklusive Atomstrom), Wasser und Abfallentsorgung ab.

Gold und Ölk Aktien

Die Unruhen im Norden Afrikas gingen aufgrund des Erdbebens in Japan kurz vergessen, bis die Luftunterstützung der Rebellen durch das Trio Frankreich, USA und England diesen Schauplatz wieder medial ins Zentrum rückte. Der in der Folge gestiegene Ölpreis, aber auch das Anziehen des Goldpreises (immer ein Profiteur von Kriegen) machen Öl- und Goldaktien für Investoren sehr interessant. Speziell der grosse Goldförderer Barrick Gold oder die Öl- und Gasfirmen Petrobras oder Apache notieren – trotz gestiegener Rohstoffpreise – noch weit weg von ihren bisherigen Höchstkursen; die Aussichten sind jedoch vielversprechend. Vor allem die nordamerikanische Gesellschaft Apache, die je 50 Prozent ihres Umsatzes in Öl und Gas erwirtschaftet, profitierte von den Desinvestitionen von BP, durch welche sie günstige Öl- und Gasfelder erwerben konnte. Mit nur 25 Prozent Fremdkapital und einer Börsenkapitalisierung von 50 Milliarden passt sie ins «Beuteschema» defensiver Anleger. Zudem sind Alternativen zur Kernenergie gefragter denn je.

Zu guter Letzt

«Banken leihen ihren Kunden Geld, wenn sie nachweisen können, dass sie es nicht brauchen.»

Unbekannt

Peter Ahluwalia
Robin F. Amacher
Marthe Ballet
Yves Baumann
Johan Buckert

Christ Johann Collenberg

Chantal Cvorovic-Lauper

Ute Dürtcher

Martin P. Egli

Peter L. Einstein

Ben Euving

Chantal Gehri

Gerhard Gottet

Robin Graetz

Narciso Grilli

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

Bettina Wälti

Ralph Weidenmann

Markus Wintsch

Christian zu Pappenheim

swisspartners Investment Network AG
Am Schanzengraben 23
P.O. Box
CH-8002 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-8002 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 