

Anlagepolitischer Ausblick 1. Quartal 2012

Die Sorge um die Staatsschulden wird auch 2012 dominieren. Schulden verschwinden nicht durch Verschiebung von einer Institution zur nächsten. Nach Jahren des fremdfinanzierten Wachstums befinden sich viele Industrieländer in einem langwierigen Entschuldungsprozess, der auch den Finanzsektor stark belastet. Die Eurozone entwickelt sich in Richtung Fiskalunion und bricht trotz politischer Spannungen nicht auseinander. Es bestehen nach wie vor wirkungsvolle Handlungsoptionen zur Eindämmung der Krise, z.B. unbegrenzte Aufkäufe von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank (EZB) oder die Einführung von Eurobonds. Als Ganzes weist der Euroraum nach wie vor eine tiefere Staatsverschuldung auf als die USA. Während sich die Wirtschaftszahlen in den USA in den letzten Wochen weiter verbessert haben, ist in der Eurozone mit einer milden Rezession zu rechnen. Global verlangsamt sich das Konjunkturwachstum, bleibt aber dank den Schwellenländern positiv. Die Zeitungen sind voll mit Krisenschlagzeilen. Eine Information, die alle kennen, hat wenig Marktrelevanz. Unerwartete Unfälle werden auch in Zukunft geschehen. Die aktuell extrem hohe Unsicherheit und Risikoaversion birgt Potenzial für positive Überraschungen im neuen Jahr.

Der Franken notiert zum EUR, USD und GBP nach zwischenzeitlich heftigen Turbulenzen praktisch wieder auf dem Stand zu Jahresbeginn. Seit Einführung der Wechselkursuntergrenze von 1.20 bewegt sich der Schweizer Franken mehr oder weniger seitwärts zum Euro. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) verteidigt die Wechselkursuntergrenze wenn notwendig mit aller Konsequenz. Der Yen und US-Dollar bleiben in den kommenden Wochen aufgrund der Eurokrise und der vergleichsweise guten Wirtschaftslage in Amerika und Japan gegenüber dem Euro und damit auch gegenüber dem Franken stark. Unter den Alternativwährungen favorisieren wir NOK/SEK, CAD und ausgewählte Schwellenländerwährungen. Beim Australischen Dollar ist für den Einstieg ein Kursrückgang abzuwarten.

Die Zinsen sind krisenbedingt auf historischen Tiefstständen. Nach Abzug der Inflation resultieren sogar negative Realzinsen. Obligationen befinden sich klar in einer Blase, werfen kaum mehr Erträge ab, weisen hohe Zinsänderungsrisiken auf und bleiben deshalb die schwierigste Anlagekategorie für die nächsten Jahre. Eine Beimischung von Hybrid-Anleihen, höher verzinslichen Unternehmensanleihen und Obligationen asiatischer Staatsinstitutionen ist deshalb abhängig vom Risikoprofil des Anlegers zu prüfen. Zurückhaltung ist weiterhin bei Banken zu empfehlen.

Zusammenfassung

- Staatsschuldenkrise im Fokus
- EZB als Retter in Not
- Milde Rezession in Europa
- Verhaltener Aufschwung in Amerika
- Schweizer Franken schwächer
- Zinsen krisenbedingt tief
- Blase bei Obligationen
- Überraschungspotenzial bei Aktien
- Edelmetalle als Krisenschutz
- Schweizer Immobilienfonds attraktiv

Währungen

	kurzfristig	mittelfristig	langfristig
USD	↗	→ / ↗	→
Euro	→ / ↗	→ / ↗	→
Div	↗	→ / ↗	→

Kaufkraftparitäten:

EUR 1.38, USD 1.06, GBP 1.82

Erwartete Bandbreiten:

USD/CHF 0.88 – 0.98

EUR/CHF 1.20 – 1.25

GBP/CHF 1.43 – 1.53

Obligationen*

	kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	→	↗	↗

* Rendite

FÜR HOHE ANSPRÜCHE WIE GESCHAFFEN

Anlagepolitischer Ausblick 1. Quartal 2012

In Europa geht die Staatsschuldenkrise in ihr drittes Jahr und sorgt weiter für Volatilität. Während die restriktivere Geldpolitik in den Schwellenländern 2011 die meiste Zeit belastete, wirkt sich 2012 eine lockere Geldpolitik positiv aus. Die europäischen Aktienmärkte sind aufgrund der Schuldenkrise und der sich abzeichnenden Rezession in Europa mit gegen 70% am stärksten unterbewertet. Der Unternehmenssektor ist im Vergleich zu den überschuldeten Industriestaaten sehr gesund und verfügt über historisch hohe Liquiditätsreserven. Trotz günstiger Bewertung, tiefer Zinsen und attraktiver Dividendenrenditen bleiben Marktteilnehmer vorsichtig und erwarten ein sehr schwieriges Börsenjahr. Aufgrund der aktuell hohen Risikoaversion besteht Überraschungspotenzial gegen oben. Deshalb lohnt es sich, bestehende Aktienengagements zu halten und starke Kursrückschläge für Zukäufe zu nutzen. Unternehmen mit soliden Bilanzen, stabilen Geschäftsmodellen und hohen Dividendenrenditen sind im aktuellen Umfeld zu bevorzugen. Das Wachstumsgefälle zwischen den Industriestaaten und den Schwellenländern bleibt in den nächsten Jahren bestehen. Dieser Trend lässt sich durch eine Anlage in westliche Blue Chips nutzen, die über starke weltweite Marken verfügen und überdurchschnittlich stark in den aufstrebenden Märkten vertreten sind.

Negative Realzinsen, instabiles Währungsgefüge, hohe Staatsverschuldung und Strukturprobleme der Industriestaaten sprechen weiterhin für Edelmetalle (Gold, Silber und Platin). Aktuell notiert Platin 12 Prozent unter dem Goldpreis, was eine einmalige Preiskonstellation darstellt. Im historischen Durchschnitt war Platin 40% teurer als Gold. Zyklische Rohstoffe leiden unter den Konjunktursorgen. Die Preisentwicklung des Erdöls hängt neben der Konjunktur verstärkt von der Konfrontation des Westens mit dem Iran ab.

Trotz der hohen Agios sind Schweizer Immobilienfonds im aktuellen Niedrigzinsumfeld und mangels Anlagealternativen attraktiv. Das tiefe Zinsniveau rechtfertigt die aktuelle Prämienhöhe. Wie bei Obligationen sind jedoch die Zinsänderungsrisiken nicht zu unterschätzen und der rechtzeitige Absprung ist in den nächsten 2-3 Jahren nicht zu verpassen. Der Schweizer Immobilienmarkt befindet sich in einer robusten Verfassung und eine flächendeckende Immobilienblase ist nicht auszumachen.

Aktien

	Kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	→ / ↗	→ / ↗	↗

Erwartete Index-Bandbreiten:

SMI	5700 – 6300
DAX	5500 – 6700
Euro Stoxx 50	2100 – 2500
S&P 500	1200 – 1350

Energie / Öl

	Kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	→ / ↗	→ / ↗	↗

Edelmetalle

	Kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	→ / ↗	→ / ↗	↘

Erwartete Bandbreiten:

Gold USD	1'400 – 1'900
Silber USD	25 – 35
Platin USD	1'300 – 1'700

Immobilien Welt/Europa/Schweiz

	Kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	→	→	→
CH	→	→	↘

Legende

	Kurzfristig	mittelfristig	langfristig
Trend	1 – 3 Monate	3 – 12 Monate	12 – 36 Monate

