

Strategie-Überlegungen in einem Umfeld hoher Schwankungen und grosser Fehlbewertungen

3. Quartal 2011

Zug, 12. August 2011

Marktmonitor

Kapriolen an den Finanzmärkten, Chancen für Umschichtungen

SMI Intraday, 9.-11.08.2011



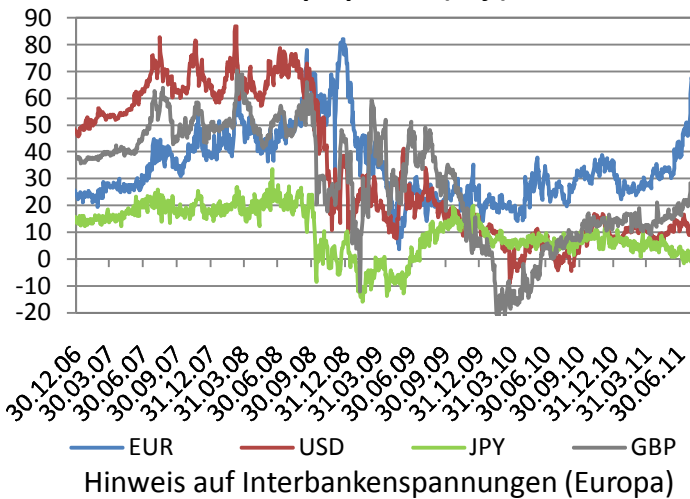
Vola-Niveau Finanzkrise 2008 nicht erreicht

FI/N Intraday, 9.-11.08.2011

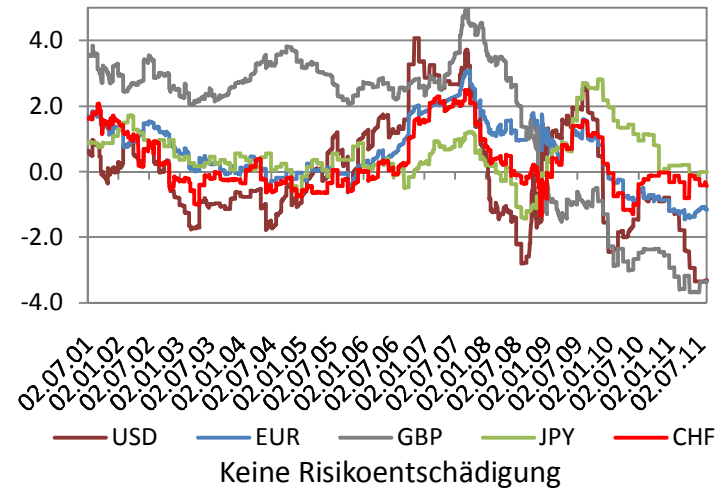


Abnormale Sprünge auf Titelstufe

Swap-Spreads (10j.)



Realrenditen 3-Monats-Libor



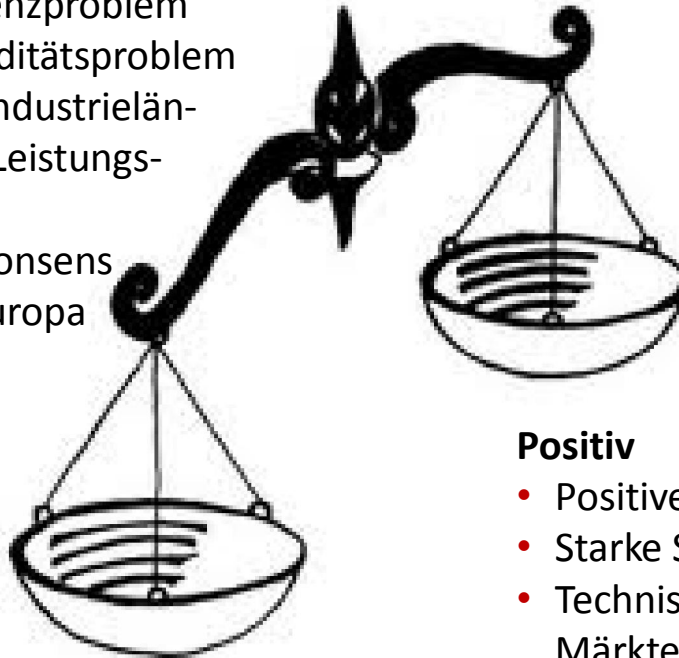
Keine Risikoentschädigung

Die Welt befindet sich in einem labilen Gleichgewicht

Viele negative Nachrichten stehen wenigen positiven gegenüber. Wir konzentrieren uns auf die positiven.

Negativ

- Griechenland mit Schuldenrestrukturierung
- Portugal & Irland mit Solvenzproblem
- Spanien & Italien mit Liquiditätsproblem
- Neben Überschuldung in Industrieländern Budget-, Handels- & Leistungsbilanzdefizite
- USA mit Mühe zu Budgetkonsens
- Politische Uneinigkeit in Europa und den USA
- Unstabiler Finanzsektor, unterkapitalisierte Banken
- Immobilien- und Hypothekarkrisen (USA, IRL, E)
- Tiefe Zinsen führen zu Fehlallokation von Kapital
- Politische Unruhen in Nordafrika und im arabischen Raum
- Naturkatastrophe in Japan
- Hohe Finanzmarktvolatilitäten



Positiv

- Positives Weltwirtschaftswachstum
- Starke Schwellenländer
- Technische Seite: überverkaufte Märkte

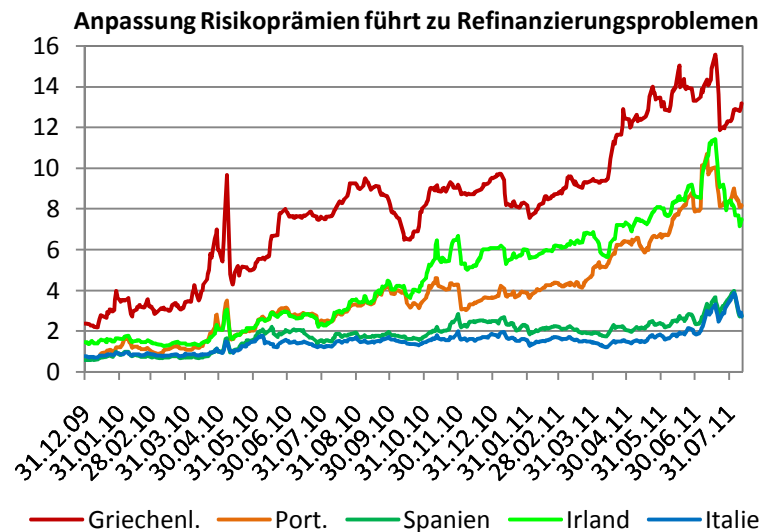
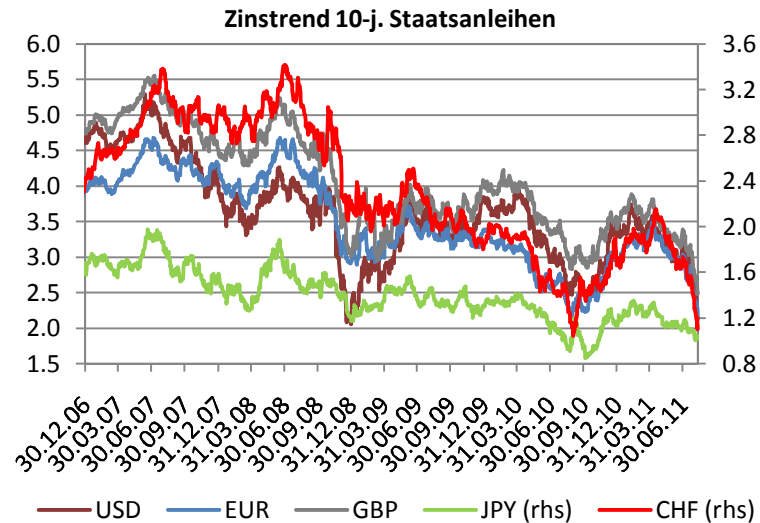
Politische Uneinigkeit und fehlende Entschlossenheit

Belasten Finanzmärkte

- Die Krisenabfolge ist ins Stadium der politischen Krise geraten; nicht nur in Europa, auch in den USA
- Das politische Schauspiel ist zum Medienspektakel geworden
- Notenbanker handeln stellvertretend für die Politiker
- Eurokrise weitet sich auf Italien und Frankreich aus
- Die abnehmende Bonität der überschuldeten Staaten bringt auch die nationalen Banken in Verlegenheit
- Zu den wirtschaftlichen Strukturproblemen gesellt sich die ausgebliebene Stabilisierung des Finanzsektors. Es besteht hoher Regulierungsbedarf im Börsenhandel.
- Ungemütliche Lage für Finanzinvestoren
 - Tiefe Zinsen haben zu Fehlallokation von Ressourcen und Finanzmarktverzerrungen geführt
 - Hohe Volatilität (begünstigt nur Spekulanten)
 - Buchverluste (Abnahme Deckungsgrad/Eigenmitteldecken)
- Das Wirtschaftswachstum ist immer noch intakt, auch wenn die Dynamik abgenommen hat.

Zinsen

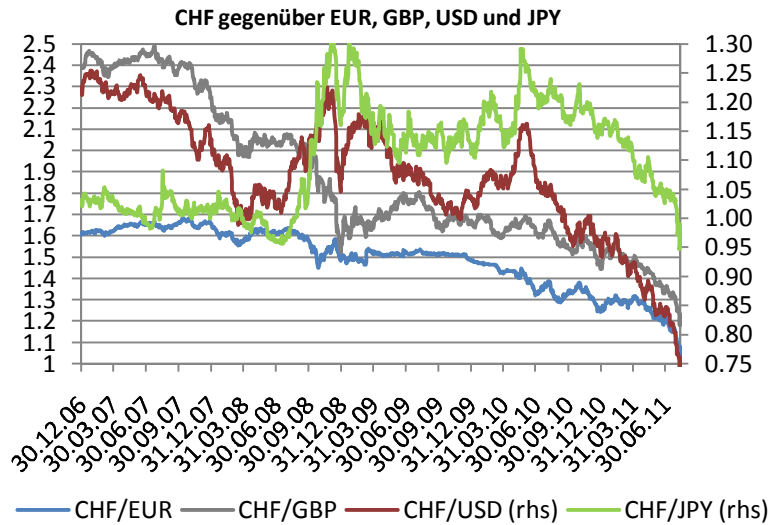
Mehrheitlich negative Realzinsen; negative Nominalzinsen in der Schweiz



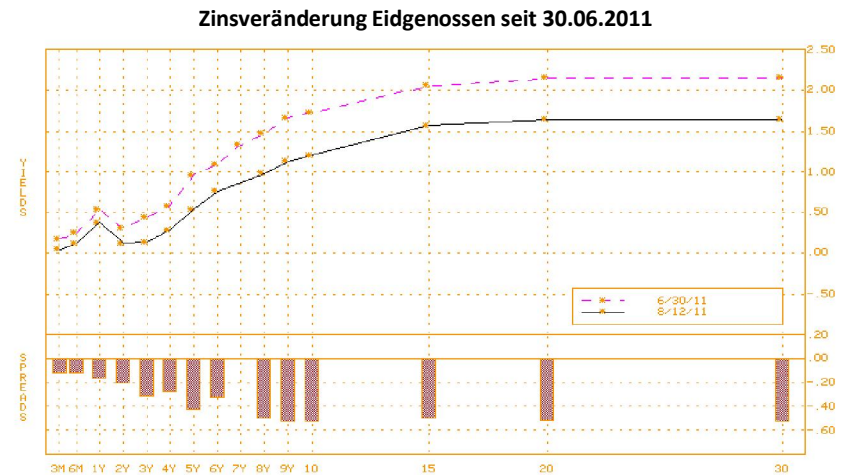
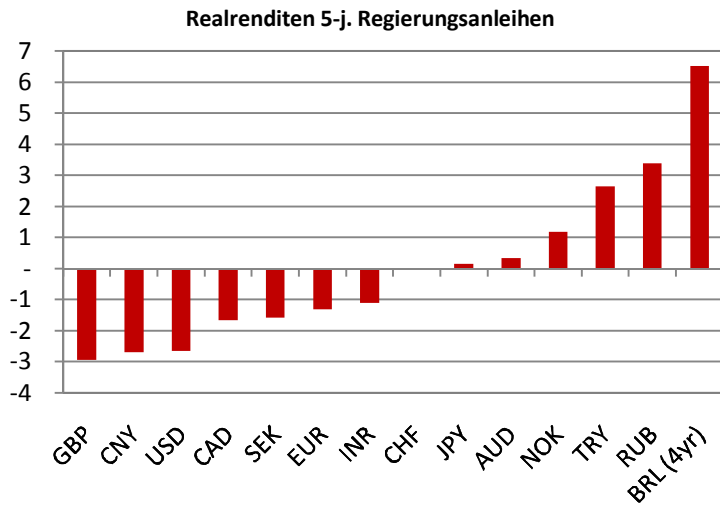
- Die wiederkehrende Flucht in die Zinsmärkte aufgrund der Verschuldungsproblematik ist nicht nachhaltig.
- Die realen Zinsniveaus befinden sich mehrheitlich im negativen Bereich.
- Griechenland, Irland und Portugal refinanzieren sich nicht mehr über den Markt, sondern über die EZB.
- Zentralbanken halten das Zinsniveau tief, um Sanierungen voranzutreiben.
- Die SNB erreichte sogar Negativzinsen, was Japan nicht gelang!
- Investitionen in Fremdwährungsanleihen können sich über Währungsgewinne lohnen aber kaum über Preis- oder Diversifikationseffekte.

Währungen/Zinsen

Höhenflug des CHF gestoppt



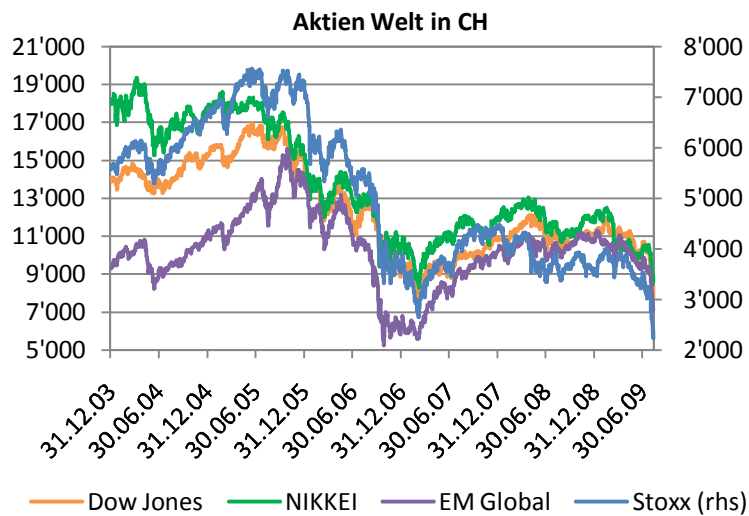
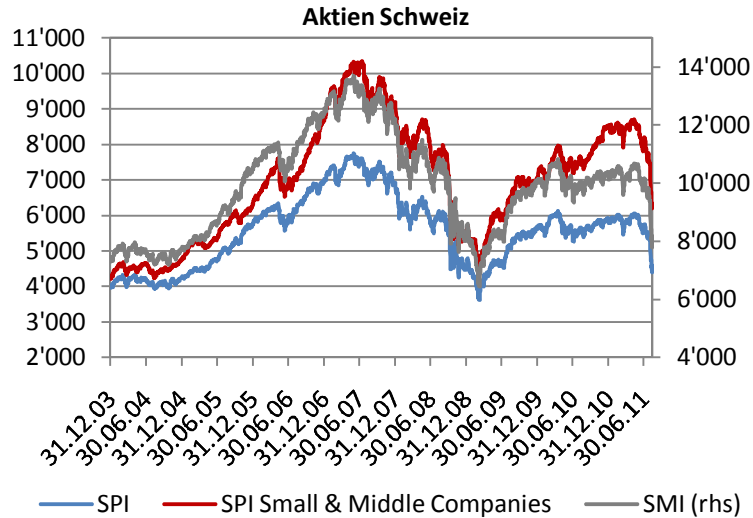
- Weder die USA noch Europa ist an einer starken Währung interessiert. Schwache Währungen führen zu Exportvorteilen und „erhoffter“ Inflation.
- Der CHF als Fluchtwährung wurde überstrapaziert.
- Euro, \$ und britisches Pfund erreichen neue Tiefststände gegenüber dem CHF.



Quelle: Bloomberg 12.08.2011

Aktien

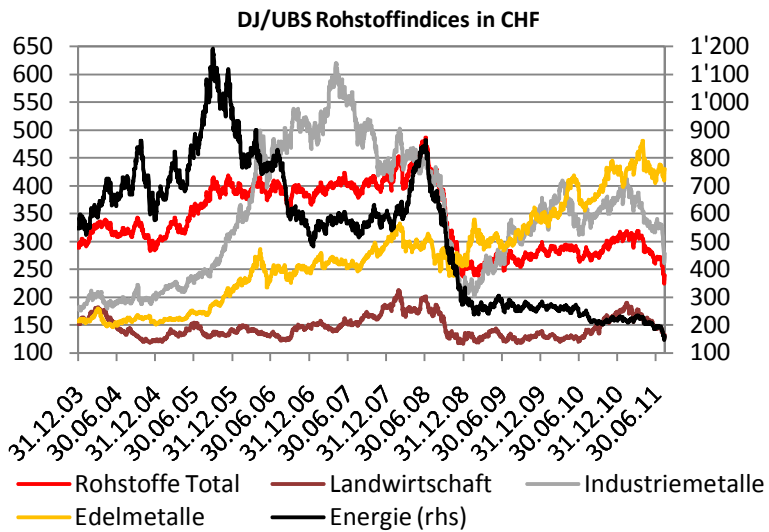
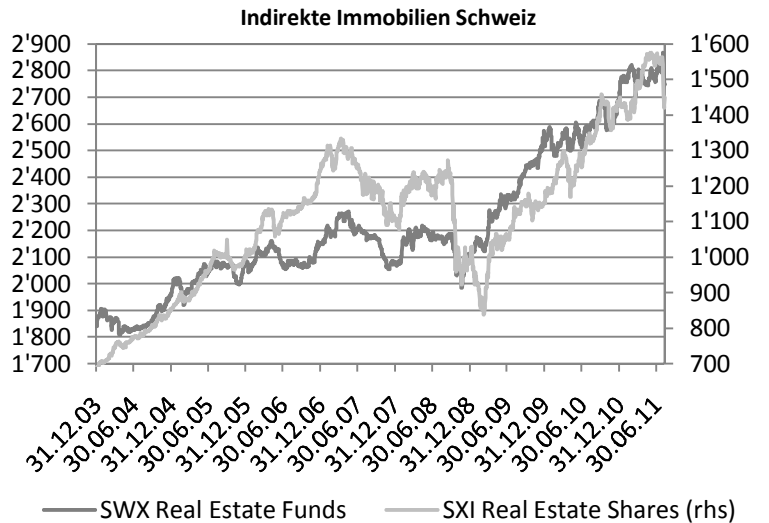
Vertrauensverlust in politisches System führte zu Panikverkäufen



- Verunsicherung und Spekulationen führen zu volatilem Marktverlauf trotz positivem Wirtschaftswachstum.
- Die anfänglichen Aktienmarktkorrekturen sind in Panikverkäufe gemündet.
- Der Programmhandel in den USA nimmt 60% des Volumens ein.
- Absicherungsgeschäfte und Programm-Trading verstärkten die Abwärtspirale.
- Technische Stabilisierungsanzeichen, günstige Bewertung und solide Gewinnaussweise lassen hoffen.
- Notenbanker als stabilisierendes Element. Positive Einflüsse seitens der Politik bleiben ausstehend.
- Aktuelle Finanzkrise belastet Realwirtschaft
- Stagnationsgefahr ist real.

Immobilien und Rohwaren

Schweizer Immobilien als sichere Insel – Intern. Energieagentur drückt Erdölpreise



- Immobilien-Anlagestiftungen sind stabile Pfeiler im Portfolio.
- Indirekte Immobilienanlagen sind volatil. Die jüngsten Marktkorrekturen haben die Immobilien-Aktien nur schwach beeinflusst.
- Der Abbau von Risiken bei den Investoren hat den Aufwärtstrend der Rohwaren gestoppt.
- Die Industrieländer haben in einer koordinierten Aktion einen Teil ihrer Erdölreserven an den Markt gebracht.

Quelle: Bloomberg 12.08.2011